Cam.
541
t

149

Der

Entwurf des neuen Actiengesetzes

in seinen Grundzügen betrachtet

von

Dr. Hermann Loewenfeld.

Berlin.
Verlag von Hermann Bahr.
1884.

Cam. 541 t

<36634266500019

<36634266500019

Bayer. Staatsbibliothek

E 17

149

Der Entwurf des neuen Actiengesetzes

Od

in seinen Grundzügen betrachtet

von

Dr. Hermann Loewenfeld.

Bayerische Handelsbank Bibliothek.

Berlin.
Verlag von Hermann Bahr.
1884.

Gd/66/239

Bayerische
Staatsbibliothek
München

Bayerische
Staatsbibliothek
München

Gegenüber einem von der Regierung verfaßten und dem Parlamente vorgelegten Gesetzentwurf privatrechtlichen Inhalts befindet sich die Kritik meist in einer mißlichen Lage. Denn abgesehen von der in der Regel für die kritische Betrachtung knapp zugemessenen Zeit besteht wenig Hoffnung, daß, wenn erst einmal ein gedruckter Entwurf mit Motiven vorliegt, eine eingehende Kritik unter den Mitgliedern des Parlaments noch geneigte Leser finde. Zu dem Entschluß, die folgenden Blätter zu veröffentlichen, hat mich trotz dieser Erkenntniß die plötzlich hervorgetretene Möglichkeit geführt, daß das Aktiengesetz im Großen und Ganzen so, wie es promulgirt ist, wirklich zur Annahme gelangen könne.

Als der Entwurf im Herbste vorigen Jahres durch den Druck veröffentlicht wurde, machte er den Eindruck eines ersten Projectes, aus dem sich allmählig, durch eine Mehrzahl von Läuterungsprocessen hindurch, ein definitiver Gesetzentwurf herausbilden würde. Diese Auffassung war wohl auch noch bei Beginn der Reichstagssession ziemlich verbreitet. Nachdem aber die Kommission des Reichstages ihre Aufgabe verhältnißmäßig schnell erledigt hat, tritt zur allgemeinen Ueberraschung die Möglichkeit hervor, daß die deutsche Geschäftswelt diesen Entwurf wirklich für die nächsten Decennien als Gesetz hinzunehmen haben möchte. Eine solche Eventualität abwenden zu helfen, muß Jeder mit seinen schwachen Kräften beitragen. Selbstverständlich habe ich es unterlassen müssen, in den vorliegenden Blättern auf Specialitäten einzugehen. Nur die hauptsächlichsten Grundzüge sind zum Gegenstand

der Betrachtung gemacht worden. Ebenso wenig ist es mir angemessen erschienen, richterliche Erkenntnisse oder wissenschaftliche Schriften zu allegiren, auch nicht diejenigen, welche als Kritiken des Entwurfes in den letzten Monaten publizirt wurden. Ich hätte gefürchtet, hierdurch die Lectüre dieser kleinen Schrift unangemessen zu erschweren. Ebenso habe ich dasjenige, was mir über die Verhandlungen der Reichstags-Kommission durch die Presse bekannt geworden ist, aus den Betrachtungen fern gehalten; dieselbe behandelt den Entwurf, so wie er nach den durch den Bundesrath vorgenommenen Veränderungen dem Reichstage vorliegt.

In einer vor 5 Jahren publicirten größeren Schrift über das Actienrecht (Das Recht der Actiengesellschaften, Kritik und Reformvorschläge. Berlin 1879) habe ich die Mängel des geltenden Rechts darzulegen gesucht, und mich dabei auch sorgfältig bemüht, die Ausschreitungen, deren die Geschäftswelt sich schuldig gemacht hatte, rückhaltslos offen zu legen. Die Anerkennung, welche diese Darstellung in der Tagespresse wie in der wissenschaftlichen Kritik gefunden hat, gestattet mir vielleicht, ein gewisses Vertrauen dafür in Anspruch zu nehmen, daß ich keine unbesonnene oder unüberlegte Behauptung wage, wenn ich nach meiner Ueberzeugung die Eventualität einer Annahme des vorliegenden Gesetzentwurfes als eine ernsthafte Gefahr bezeichne. Dies zu beweisen ist mein Zweck. Ich allegire in Noten unter dem Text mit der Abkürzung „A.-G." meine oben citirte Schrift, nicht in der unbescheidenen Absicht, dieselbe als alleinige Quelle zu citiren, sondern, da ihr Inhalt die Basis der hier vorliegenden Ausführungen bildet, zu dem Zwecke, Wiederholungen vermeiden zu können, und Denjenigen, welche sich der Mühe einer Durchlesung einzelner Abschnitte unterziehen wollen, dies zu erleichtern.

Noch eins darf ich in meinem eigenen Interesse nicht unbemerkt lassen. Enthielten die vorliegenden Blätter eine erschöpfende Kritik des Entwurfs, so würden sie auch der vielen Verbesserungen, welche derselbe aufweist, gewissenhafte Erwähnung thun. Diese Schrift hat aber nur den Zweck, darzu-

legen, daß wegen der neben allen Verbesserungen vorhandenen schweren Mängel der Entwurf nicht geeignet ist, zum Gesetz erhoben zu werden. Nur aus diesem Grunde, nicht aus Mangel an Gerechtigkeit, beschränkt sich der Inhalt zumeist auf die tadelnswerthen Seiten der Vorlage.

Berlin, im Juni 1884.

Der Verfasser.

[illegible]

Berlin, im Juni 1881.

[illegible]

Inhalt.

I.

Allgemeine Vorbemerkungen.

An ein neues Actiengesetz werden in Deutschland große Erwartungen geknüpft; und mit Recht. Das deutsche Actienrecht bis 1870 war die Epoche der Kindheit dieses Institutes. Die Concessionspflichtigkeit hinderte seine übertriebene Entwickelung, hinderte damit aber zugleich seine tiefgehende Erprobung. Die Novelle von 1870 war ein nicht genügend durchdachtes, übereilt hergestelltes Gesetz, welches, so viel man dies auch bestreiten will, an den Ausschreitungen der Gründerzeit den größeren Theil der Schuld trägt. Nicht die Geschäftswelt ist in erster Linie anzuklagen, daß sie sich zu maßlosen Ausschreitungen habe hinreißen lassen. Der Geschäftswelt jener Epoche war nicht ein besonders hohes Maß von Habsucht oder Gewinnsucht eigenthümlich. In Wahrheit wurde die Habsucht und Gewinnsucht, welche aller Orten und zu allen Zeiten den Menschen eigen war und ist, in Deutschland durch jenes Gesetz ermuthigt und mächtig angestachelt. Legislatorische Mißgriffe sind aber nirgends zu vermeiden. Kein Staat kann ihnen entgehen, und auf dem Gebiete des Privatrechts vielleicht am wenigsten der moderne deutsche Staat. Denn neue Rechtsbegriffe entwickeln sich immer nur sehr langsam, klären sich noch langsamer zu einem fertigen Rechtsinstitut ab. Das Bedürfniß des Volkes nach Rechtsprechung und Rechtsfindung tritt viel rascher auf, als jene Abklärung sich einstellt. Daher sind

bei uns nicht alle Gesetze als ausgereifte Früchte anzusehen, sondern viele haben nur den Werth von Experimenten. Erheblich besser verhielt es sich hiermit im alten Rom, wo die Institutionen für die Entwickelung des bürgerlichen Rechtes wenigstens die Möglichkeit boten, legislatorische Experimente als solche zu kennzeichnen und zu behandeln. Dort vereinigte sich die Beurtheilung des jeweiligen Standes der Rechtsentwickelung und die Befugniß zur Rechtsprechung vielfach in der Berufsthätigkeit der gleichen Personen. Erwies die aus der Praxis geschöpfte Erfahrung und die mit ihr Hand in Hand gehende wissenschaftliche Untersuchung des bestehenden Rechts eine bis dahin festgehaltene Rechtsanschauung als irrthümlich, so hatten Diejenigen, welche zu solcher Erkenntniß gelangten, in vielen Fällen auch die Macht, die überwundene Rechtsanschauung ohne weiteres bei Seite zu werfen. Anders im modernen deutschen Staat. Hier giebt es nur eine einzige Form für die Neubildung des Rechts: das Gesetz. Gleichviel ob eine neue Vorschrift als reife Frucht vollendeter Erkenntniß abfällt, oder ob sie nur einen versuchsweisen Schritt vorwärts auf bis dahin ungebahntem Pfade bedeutet, stets tritt sie dem Volke als Gesetz entgegen. Sie nimmt zwar immer den gleichen Grad ehrfurchtsvoller Scheu von Seiten der Gesetzesempfänger für sich in Anspruch, sie tritt immer mit der Forderung auf, für einen Ausfluß hoher Weisheit zu gelten. Aber nicht selten erweist sie sich nach kurzer Zeit als arger Mißgriff, der wiederum nur deshalb entschuldbar ist, weil der Staat eben keine andere als diese einzige starre Form des „Gesetzes“ kennt, wenn er die von seinen Organen über die Rechtsentwickelung jeweilig gewonnenen Anschauungen zur Geltung bringen will.

Die trüben Erfahrungen, welche in solcher Weise auch mit dem legislatorischen Experiment der Novelle von 1870 gemacht

wurden, haben nicht nur schwere Nachtheile über Deutschland hereingeführt, sondern zugleich den Patriotismus in hohem Grade verletzt. Es schien, als sei uns Deutschen auferlegt, vor dem schadenfrohen Auslande enthüllen zu müssen, wie weit unsere Tüchtigkeit in wirthschaftlichen Dingen hinter der unmittelbar vorher auf militärischem Gebiete erwiesenen Stärke zurückstehe. Ja, man darf sagen, daß in gewissem Maße die Ehre deutscher Rechtswissenschaft und deutscher Gesetzgebungskunst bei diesem Institut des Actienrechts engagirt ist. Seit etwa fünf Jahren sind die Nachwirkungen jener Epoche überwunden. Durch eine vortreffliche Praxis hat man sich in vieler Beziehung selbst geholfen, hat man sich auch auf einen modus vivendi mit dem geltenden Actienrecht eingerichtet. Soll nun jetzt ein neues Gesetz kommen, so verlangt Jeder, und mit Recht, daß es ein sehr gutes sei. Nicht, daß es den Beruf haben könne, ewig zu gelten: Im Gegentheil; die Materie des Actienrechts ist nach wie vor flüssig, und in vielen Beziehungen nichts weniger als abgeschlossen oder abschließbar. Aber man verlangt und darf verlangen, daß das neue Gesetz auf der Höhe der Anschauungen stehe, die thatsächlich in Wissenschaft und Praxis gewonnen sind. In manchen Beziehungen sieht sich außerdem der Gesetzgeber an Scheidewegen angelangt, und man muß sagen, daß grade jetzt seine Entschließungen über den Pfad, den er wählen will, sehr verhängnißvoll sind. Erweisen sich die Bahnen, auf welche das neue Gesetz hinüberleitet, als die falschen, so wird es unendlich schwierig sein, in irgend einer Zukunft noch einmal eine Umkehr zu bewirken. Einen solchen Scheideweg bildet z. B. die Frage, ob Grundvermögen oder Grundcapital, einen zweiten die Frage der qualifizirten Gründung, einen dritten die Frage der Strohmänner ꝛc. ꝛc. In diesen und andern Beziehungen ist die

Materie flüssig, überall handelt es sich also um ein Experiment, überall aber doch um eine gewisse Definitivität. Ein Noth- oder Zwischengesetz wird von allen Seiten perhorrescirt. Freilich ist in gewissem Sinne jedes Gesetz provisorischer Natur; aber das jetzt zu erlassende darf jedenfalls nicht mit dem Vorbehalt ergehen, daß es nur zur schleunigen Abhilfe der schreiendsten Uebelstände diene, oder, daß für irgend einen wichtigen Punkt bereits eine weitere Verbesserung in Aussicht genommen sei. Ein Gesetz, welches im Bewußtsein der Unzulänglichkeit seines Inhalts bereits tröstend auf einen Nachfolger besserer Qualität verwiese, können wir heutzutage in Deutschland nicht brauchen. Dann ist uns das alte Gesetz, umgürtet von der vortrefflichen Praxis, die sich unter den Actiengesellschaften in Uebung einer anerkennenswerthen Selbsthilfe seit mehreren Jahren herausgebildet hat, lieber als jede Neuerung. Die Motive des Entwurfs verwahren sich nun zwar ausdrücklich gegen ein Noth- oder Zwischengesetz; die folgende Untersuchung wird indeß die Frage behandeln, ob nicht der Entwurf dennoch, und grade in einem der wichtigsten Punkte, ein reines Nothgesetz sei.

Und noch ein Drittes darf man fordern: vollendete Leidenschaftslosigkeit und Objectivität. Eine Tendenzgesetzgebung, eine Züchtigung der Geschäftswelt, oder gar ein bloßer Mißbrauch der legislativen Gewalt zur egoistischen Deckung der Regierung gegen etwaige Vorwürfe bei neuen Ausschreitungen der Geschäftswelt sind unter keinen Umständen hinzunehmen. Die Erinnerung an die englische Bubble-Akte müßte schon allein ausreichen, um den weitblickenden Gesetzgeber von solchen Mißgriffen fern zu halten. Lieber kein neues Gesetz, als eines von nur mittelmäßigem Werthe; unter keinen Umständen aber ein Tendenzgesetz.

II.

Grundcapital oder Grundvermögen; Erhaltung des Grundcapitals. — Actien auf Namen und Inhaber. Mindestbetrag der Actien.

Der erste der wichtigen Scheidewege, deren soeben Erwähnung geschah, betrifft die Prinzipienfrage, ob die Actiengesellschaft fortan nicht blos ein Grundvermögen, sondern auch wie bisher, ein Grundcapital haben soll. Daß man in Deutschland und anderwärts von jeder neuen Actiengesellschaft das Vorhandensein eines Grundcapitals verlangt, erklärt sich leicht aus der historischen Entwickelung des Instituts.*) Es steht aber fest, daß die Entwickelung der Actiengesellschaft neuerdings, und in Deutschland besonders seit 1870, eine Wendung genommen hat, welche die Aufrechterhaltung des Erfordernisses eines Grundcapitals nicht nur bedenklich, sondern, genauer gesagt, unmöglich macht. Gleich von vornherein sei bemerkt, daß noch keine ausländische Gesetzgebung sich zu diesem Standpunkte bekennt. Dies wird aber schwerlich ein entscheidender Einwand sein. Es war niemals deutsche Art, und am allerwenigsten auf dem Gebiete wissenschaftlicher Forschung, sich die richtigen Wege erst vom Auslande weisen zu lassen; viel eher war es immer deutscher Stolz, gerade auf solchen Gebieten den anderen Nationen voran zu marschiren. Nur darauf kann es ankommen, ob sich der Bruch mit dem bisherigen Prinzip als ein unumstößliches Erforderniß erweise.

Seit Beginn der praktischen Einführung des Rechtsinstituts der Actiengesellschaft in das gemeine deutsche Recht

---

*) A.-G. S. 39 und 41 ff.

wurde jede neue Gesellschaft mit einem ihr baar zu überweisenden Grundvermögen ausgestattet. Ihre Zweckbestimmung entschied dann darüber, ob dieses Grundvermögen sich aus geschäftlichen Engagements immer wieder in baares Geld umzusetzen, oder ob es sich vermittelst fernerhin abzuschließender Kauf-, Bau- oder sonstiger Verträge dauernd in ein anderes Werthobject zu verwandeln hatte.*) Unbedingt mußte es aber von Anfang an baar vorhanden sein. Unter solchen Umständen konnte man derzeit ebenso gut von einem Grundvermögen, wie von einem Grundcapital sprechen; denn das ursprüngliche Vermögen war eben stets ein baares Kapital. So kam es auch, daß man sich gewöhnte, den Geldbetrag, welchen die Actie im Augenblicke der Entstehung repräsentirte, für sie als Bezeichnungsmittel zu wählen. Aus bekannten Gründen ist dieser Standpunkt seit der Novelle von 1870 verlassen worden. Die Novelle hat eine neue Art der Herstellung der Actiengesellschaft zu der bestehenden hinzu geschaffen. Danach kann man die Actiengesellschaft auch so herstellen, daß irgend welche nicht in baarem Gelde bestehenden Vermögensobjecte in dieselbe eingebracht werden, so daß die Gesellschaft in dem Moment, wo sie in's Leben tritt, auch Besitzerin der betreffenden Objecte ist. Die Frage, ob dieser Modus ein zuträglicher sei oder nicht, ist hier nicht zu discutiren. Man ist übrigens einig in der Ansicht, daß gewisse Actiengesellschaften, insbesondere Industrie-Gesellschaften, vernünftiger Weise nur so in's Leben gerufen werden können.**) Daraus folgt aber noch nicht die Richtigkeit dessen, was die Novelle bestimmt hat, und was das vorliegende neue Gesetz aufrecht erhalten will, nämlich die Verpflichtung, den Werth der ein-

*) A.-G. S. 41 ff.
**) A.-G. S. 158

gebrachten Anlage von Anfang an in Geld festzustellen, und diesen Taxwerth dann für die ganze Dauer der Actiengesellschaft so zu behandeln, als wenn statt seiner baares Geld vorhanden gewesen wäre, indem die Gesellschaft gleich jeder andern als Trägerin eines bestimmten Grundcapitals gedacht wird. Was man zu Gunsten der Aufrechthaltung dieses Zustandes anführt, gipfelt streng genommen in dem Reiz der Gewohnheit; was sich dagegen sagen läßt, ist so schwerwiegend als möglich. Durch diese Einrichtung sanktionirt man nämlich die Unwahrheit und die Täuschung. Es handelt sich keineswegs blos darum, daß die großen Anlagen, welche gewöhnlich den Besitz von Actienunternehmungen ausmachen, schwer schätzbar sind, und daß in einem geschätzten Grundcapital leicht eine Ungenauigkeit enthalten sein kann. Das wäre noch zu ertragen. Nicht zu ertragen ist aber, daß die Gründer in der Regel ein materielles Interesse an dem Effekt der Täuschung haben. Der Gründer wünscht ein möglichst vortheilhaftes Geschäft zu machen. Das Geschäft ist aber desto aussichtsreicher, je höher das Grundcapital normirt ist. Denn das Grundcapital gilt nun einmal als probates Mittel für die Werthsbemessung des der Gesellschaft inne wohnenden Vermögens*). Wer das bestreiten will, kennt die Praxis nicht. Die Motive heben überdies ausdrücklich hervor (§ 10 II c,), daß es nicht in der Absicht liege, die Gründer an einer Ueberschätzung, selbst an einer wesentlichen Ueberschätzung des Werthes zu hindern. Eine Sache im Werthe von einer Million Mark kann also auch für anderthalb Millionen oder für zwei Millionen Mark eingebracht werden; dann entfallen bei einem Nominalbetrag von 1000 Mark pro Actie auf die gleiche Sache entweder 1000

*) A.-G. S. 46 ff.

Stück, oder 1500 Stück, oder 2000 Stück Actien, ganz nach Belieben der Gründer, sodaß, wenn ihre Habsucht sich so weit versteigt, jede der 2000 Stück ebenso den Nominalbetrag von 1000 Mark an sich trägt, wie etwa bei bescheidneren Gewinnansprüchen jede der 1500, oder bei ganz bescheidenen jede der 1000 Stück. Es ist wohl schwer zu begreifen, wie man einen solchen Zustand mit einem geordneten Rechtsleben in Uebereinstimmung bringen, noch weniger aber, wie man ihn durch ein Gesetz von neuem sanktioniren will. Und wenn die Motive, indem sie sich für Aufrechterhaltung des bisherigen Zustandes aussprechen (§ 4 No. 2) die Fähigkeit und Lust des Publikums, sich durch solche Argumente täuschen zu lassen, für stark übertrieben erklären, so läßt sich darauf nur mit der Vermuthung erwidern, daß der Verfasser der Motive der Praxis ferner, als wünschenswerth ist, zu stehen scheint. Wie gesagt: Die Gründer haben ein Interesse an dem Effecte der Täuschung. Hierin unterscheidet sich eben die wirthschaftliche Bedeutung des Einbringe-Acts bei der Actiengesellschaft von der analogen Bedeutung des gleichen Actes bei anderen Handelssocietäten, z. B. bei der offenen Handelsgesellschaft. Auch bei dieser geschieht es, daß einzelne Socien statt baaren Geldes eine Realität einbringen, deren Kapitalwerth im Vertrage geschätzt wird. Aber hier sind die anderen Socien an einer angemessenen Schätzung interessirt, und n u r sie a l l e i n haben ein Interesse daran; denn sie v e r b l e i b e n für die ganze Dauer der Gesellschaft in Besitz der betreffenden Realitäten. Bei der Actiengesellschaft ist das Ziel in der Regel ein umgekehrtes. Die Gründer wollen n i c h t im Besitz der Gesellschaftsantheile verbleiben. Sie schätzen nach Willkür, und sie schätzen, soweit es sich um die Zukunft der Gesellschaft handelt, nicht für sich, sondern für die Anderen. Es existirt

bei ihrem Schätzungsact in der Mehrzahl aller Fälle kein Gegengewicht von Seiten eines gegentheilig Interessirten. Daher ist bei dieser Art von Schätzungsact der Unwahrheit Thür und Thor geöffnet; und diese Unwahrheit ist gerade das hauptsächliche Mittel, um sich mit verhältnißmäßig leichter Mühe verhältnißmäßig großen Gewinn zu verschaffen. Dieser Schätzungsact bei der Gründung der Einbringegesellschaft ist nun aber in dem vorliegenden Gesetzentwurf der Ausgangspunkt aller die Gründung betreffenden wichtigen Dispositionen. Ja, man kann sagen, daß hauptsächlich um seiner Folgen willen die ganze Reform des Actienrechts unternommen wird. Der überwiegend größere und der überwiegend wichtigere Theil aller über die Gründung in dem Gesetzentwurf getroffenen Maßregeln hat nur die eine Aufgabe: die Folgen des Giftes zu beseitigen, welches dieser Schätzungsact dem Organismus der Einbringegesellschaft von Anfang an einflößt. Und nur um die Einbringegesellschaft handelt es sich bei der Reform des Gründungsactes; eine reine Geldgesellschaft kann jeden Gründungsakt vertragen. Es ist erstaunlich zu sehen, wie der vorliegende Entwurf sich abmüht, mit den peinlichsten und gefährlichsten Mitteln, auf das Risico einer nicht leicht erhörten Corruption hin, die Gefahren und Ausschreitungen zu bekämpfen, einzudämmen und zu beseitigen, welche dieser verlogene Rechtsact der Umsetzung eines nicht in baarem Gelde bestehenden Vermögensobjectes in eine nach dem puren Willen der Interessenten bemessene Geldsumme für die Actiengesellschaft zur Folge haben kann.

Was die Motive zur Entkräftung der soeben entwickelten Anschauung sagen, ist nicht im mindesten stichhaltig, ist zum Theil gar nicht recht verständlich. Es wird dort hervorgehoben, daß der Verkehr mit Actien, wie die damit verbundene Gefahr,

sich an der Börse vollziehe, und daß diese den Werth der Actie keineswegs nach deren Ueberschrift schätze, sowie, daß der wechselnde Börsencours auch außerhalb der Börse maßgebend sei. Das ist zunächst nur theilweise richtig, und auch nicht stichhaltig, da sich die Börse durch das Nominalcapital grade so täuschen läßt, wie der Privatmann.*) Es handelt sich aber gar nicht einmal darum, welchen Cours das Papier während des ferneren Bestandes der Actiengesellschaft an der Börse erhalte, sondern darum, welchen es von Anfang an verdiene. Die Beseitigung des Nominalcapitals soll eben dazu dienen, den gefälschten Anhaltspunkt für eine anfängliche Schätzung aus dem Wege zu räumen. Die Kauflustigen sollen gezwungen sein, sich, ohne durch diese optische Täuschung irritirt zu werden, über den Werth des ihnen offerirten Papiers zu informiren. Die Motive behaupten ferner, daß die Beseitigung des Nominalcapitals die Agiotage nicht hindern würde, und bemerken hierbei wörtlich:

> „Wer etwa jetzt blos deshalb, weil die Actie sich mit 100 beziffert, sie leicht mit 10% Agio kauft, würde sie fortan bei Wegfall des Nominalbetrages ebenso leicht zu 110 kaufen, weil das eingelegte Vermögen für den auf die Actie entfallenden Antheil mit 100 berechnet war!"

Der Verfasser dieses Satzes hat anscheinend nicht vermocht, sich in die Sachlage hineinzudenken. Wo wäre denn bei dem Wegfall eines Nominalcapitals der auf die Actie entfallende Antheil des eingelegten Vermögens mit 100 berechnet? Er wäre ja eben gar nicht berechnet! Besteht das Vermögen einer Actiengesellschaft beispielsweise

*) A.-G. S. 47.

aus der Fabrik X und einem Betriebscapital von einer Million Mark, und sind daraufhin 5000 Stück Actien ohne Nominalbetrag ausgegeben, so wäre die von dem Verfasser des vorerwähnten Satzes behauptete Berechnung schlechterdings nicht auffindbar. Brächte der Emittent das Stück zum Preise von 1800 Mark an die Börse, so könnte Niemand sagen, ob das unter pari oder über pari sei; es gäbe eben kein pari. Jeder, der die Actie kaufen wollte, wäre genöthigt, sich zu informiren. Wer ohne genügende Information kaufte, hätte sich die Folgen selbst zuzuschreiben; wer getäuscht oder betrogen würde, hätte ein Rückforderungsrecht. Das gestaltet sich aber durchaus anders, sobald der Emittent berichten kann, die Fabrik sei für neun Millionen Mark inferirt. Dann ergiebt sich als Gesammtcapital unter Hinzurechnung des erwähnten Betriebsgeldes von einer Million Mark die Summe von zehn Millionen Mark; mithin entfällt auf jede der fünftausend Actien der Nominalbetrag von zweitausend Mark, also ergiebt sich bei dem Preise von 1800 Mark pro Stück der Emissionscours von 90%, das heißt ein Cours von 10% unter pari. Und es stände doch dabei keineswegs fest, ob nicht der Inferirungspreis von 9 Millionen eine enorme Ueberschätzung der Anlage bedeute, und ob nicht der Emittent mit dem Unter-Pari-Costüm, in welches der Emissionspreis von ihm gekleidet wird, nur die Anlockung der Capitalisten zu dem für sie höchst nachtheiligen Geschäft des Kaufes dieser Actie bezwecke.

Ein von anderer Seite gegen die Beseitigung der Nominalbeträge erhobener Einwand muß hier erwähnt werden. Man hat nämlich betont, daß, wenn die Nominalbeträge aufgehoben würden, dem unerfahrenen Capitalisten noch mehr als jetzt jede Richtschnur fehlen, daß er der Täuschung in noch höherem

Grade als bisher ausgesetzt sein würde. Die Prämisse ist richtig, aber die Folgerung ist nicht zutreffend. Gewiß wird der Einzelne sich gegenüber dem Angebot solcher Actien sehr oft ganz rathlos sehen, ungefähr so rathlos wie der, welcher irgend eine andere Waare, ein Terrain, ein Rittergut, ein Hausgrundstück, eine Ladung Thee oder Eisen, ein Quantum Zucker, Kali, Wein ꝛc. kaufen will, und nichts von der Waare versteht. Dann soll er eben nicht kaufen! Wo in aller Welt steht denn geschrieben, daß die Actie das Privilegium habe, einen Werthmesser mit auf ihren Lebensweg zu bekommen, selbst auf die Möglichkeit hin, daß er total falsch wäre. Fehlt dieser Werthmesser, so werden jene Actien der Einbringegesellschaften in ebenso vermindertem Grade zu Kapitalanlagen verwendet werden, wie etwa heute die Kuxe der Bergwerke. Man versuche es doch einmal, Bergwerkskuxe in großen Massen an die Berliner Börse zu werfen. Das wird Niemandem gelingen, selbst dem gewiegtesten Emissionshause nicht. Die besten Kuxe finden nur ein beschränktes Publikum im Kreise Derjenigen, welche sich auf die Sache verstehen; in Actien umgewandelt kauft sie alle Welt, und darunter sehr Viele, die gar nicht wissen, was sie kaufen. Und wenn durch eine solche ungekünstelte, dem Wesen der Sache entnommene Maßregel der Handel mit Aktien von Einbringegesellschaften erheblich eingedämmt wird, wenn dann nur diejenigen Actien sich ein weiteres Publikum erringen, für deren Gesellschaft sich eine mehrjährige gute und solide Entwickelung nachweisen läßt, so würde gerade hiermit das von allen Seiten mit Recht begehrte und angestrebte Ziel erreicht sein. Der naturgemäße Zustand würde an die Stelle des jetzigen unnatürlichen treten. Es erscheint als ein durchaus unberechtigtes Begehren, daß jede beliebige Fabrik von einigem Umfange

durch Umsetzung in Actien mit Nominalbeträgen, durch Einführung bei den Börsen, durch tägliche Notirung im Courszettel zu einem Speculationsobject für die weitesten Kreise gemacht werden darf. Eben diese Möglichkeit ruft die maßlose Ueberproduction in Actien aus den verschiedensten Industriegebieten hervor, eben hieraus entsteht jene krankhafte Nervosität des Kapitalmarktes, welche die Folgen der an irgend einer Stelle eintretenden Mißconjunctur mit der Geschwindigkeit des elektrischen Funkens in immer ferner liegende Geschäftssphären fortpflanzt. Die Actien solcher Gesellschaften mögen ihre Liebhaber zunächst nur in den Kreisen der Eingeweihten oder Sachkundigen suchen. Bewährt sich dann das Unternehmen, erweist sich der Besitz dauernd als werthvoll, so kann darin ein Hebel für ihre weitere Verbreitung liegen. Die langjährige Erprobung ihrer Qualität wird für den fernerstehenden Kapitalisten so vertrauenerweckend sein dürfen, wie für den Sachkundigen das direct gewonnene Urtheil. Das wäre der gesunde, der erstrebenswerthe Zustand.

Nun ist es aber dem Entwurf beschieden gewesen, selbst einen drastischen Beweis dafür erbringen zu müssen, wie widersinnig die Aufrechterhaltung der Nominalbeträge in Wahrheit ist. Derselbe hat sich nämlich ganz mit Recht zu der Theorie bekannt, daß die Actiengesellschaft nicht die Pflicht habe, das Nominal*capital* zu conserviren, sondern daß ihre Pflicht sich darauf allein beschränke, das von Anfang an thatsächlich vorhandene Grundvermögen ungeschmälert zu erhalten*). Eine demgemäße Vorschrift ist in die Bestimmungen über die Bilanz aufgenommen Art. 185a) Ziffer 3, anwendbar auch auf die Actiengesellschaft gemäß Art. 239b). In Anwendung dieser durchaus sachgemäßen

---

*) A.-G. S. 415 ff.

und als wichtiger Fortschritt zu betrachtenden Vorschrift können diejenigen Gegenstände, welche nicht zur Weiterveräußerung, sondern dauernd zum Geschäftsbetriebe der Gesellschaft bestimmt sind, ohne Rücksicht auf einen geringeren Werth zum Anschaffungs- oder Herstellungspreis in die Bilanz eingestellt werden. Nur für die Abnutzung ist ein gleichwerthiger Betrag in Abrechnung resp. in Gegenrechnung zu stellen. In der Praxis werden selbstverständlich die inferirten Objecte durchweg in dieser Weise behandelt werden. Wird eine Fabrik für neun Millionen Mark inferirt, so darf und wird sie fortan immer mit dem Betrage von neun Millionen Mark in der Bilanz figuriren. Nur die Abnutzung wird alljährlich durch Abschreibungen ausgeglichen. Ob sie in Wahrheit neun oder nur sechs Millionen werth war, kommt für die Bilanz nicht in Betracht. Man kann sich in der That kaum besser selbst desavouiren, als der Entwurf es mit dieser Bestimmung gethan hat; seine eigene Logik macht ihn zu Schanden. Die Unwahrheit der unrichtigen Schätzung wird auf solche Art verewigt. Jahr für Jahr erscheint die zum Irrthum, zur falschen Beurtheilung des Vermögens der Gesellschaft inducirende Ziffer von neuem in der Bilanz. Wer vermöchte den Spott darüber zurückzuhalten, daß, während das Gesetz die schneidigsten Vorschriften über die Bilanz giebt, während es dem Vorstande und dem Aufsichtsrathe die schwersten strafrechtlichen und civilrechtlichen Folgen in Aussicht stellt, falls er die Bilanz nicht mit aller Gewissenhaftigkeit aufmacht, während eine Verschleierung, welche einen Gegenstand von tausend Mark anbetrifft, den Vorstand schon ins Gefängniß führen kann, die Unrichtigkeiten der Bilanzen von Einbringegesellschaften gerade bezüglich der Hauptposten durch jene Bestimmung für alle Zeit sanctionirt sind. Wer falsche Prospecte veröffentlicht, wird

bestraft. Und der falsche Prospect erscheint doch nur vorübergehend ein Mal in den Blättern; diese falschen Bilanzen erscheinen dagegen alljährlich. Jahr für Jahr ist also die Möglichkeit gegeben, daß der unkundige Kapitalist sich durch sie zum Ankauf der betreffenden Actien verleiten läßt. Das soll nicht nur straflos, das soll sogar Rechtens sein! Man darf wohl sagen: Vorschläge solchen Inhaltes richten sich von selbst; und mindestens sind sie nicht reif, zum Gesetz erhoben zu werden. —

Noch einiger anderen Vorschriften über Actien mag hier Erwähnung geschehen. Der Entwurf hält den hergebrachten Unterschied zwischen Namens- und Inhaber-Actien unverändert aufrecht. Es ist in der Literatur ausführlich dargelegt worden, wie wenig innerer Grund für diese Aufrechterhaltung bestehe*). Auch die Namensactie ist eine Inhaberactie, oder kann wenigstens durch einen Federstrich dazu gemacht werden, wenn Derjenige, welcher sie zuerst als Zeichner erwirbt, sie mit einem Blanco-Indossament versieht. Dann ist sie ebenso wie die Inhaberactie von Hand zu Hand übertragbar; es besteht zwischen beiden Arten nicht der mindeste materielle Unterschied. Früher verhielt es sich anders. Die Namensactie ist die ältere Schwester; sie eignete der Actiengesellschaft in demjenigen Entwickelungsstadium, wo diese dem Rechtscharakter der Societät noch näher stand, und die Statuten in der Regel das Band zwischen den Actionären noch enger knüpften. In dem Maße, in welchem sich der Uebergang von der Societät zur Corporation vollzogen hat, ist man auch naturgemäß von der Namensactie zur Inhaberactie übergegangen. Es wäre nun keineswegs am Platze, die Namensactie ganz beseitigen zu wollen. Denn

*) A.-G. S. 63.

man muß den Actiengesellschaften immer die Möglichkeit offen lassen, so, wie es in Statuten alter Gesellschaften häufig verordnet ist, eine engere Verbindung der Actionäre unter einander herzustellen, z. B. statutarisch zu bestimmen, daß die Actionärrechte nicht nach Willkür der einzelnen Actionäre veräußert werden dürfen, wie solches bei Zuckerfabriken, wo die Actionäre auch gewisse dauernde Pflichten gegen die Gesellschaft übernehmen, oder bei Versicherungsgesellschaften, wo ein großer Theil des Grundcapitals in Wechseln hinterlegt wird, durchaus angemessen ist. Aber dies ist auch der Punkt, auf den es ankommt. Nur wo rechtliche Beziehungen der Actionäre zu einander etablirt sind, hat die Namensactie einen Sinn; wo solche nicht bestehen, ist die Unterscheidung der beiden erwähnten Arten völlig zwecklos, und verwirrt das Rechtsbewußtsein, da der Laie nicht begreift, aus welcher Ursache das Gesetz eine inhaltlose Unterscheidung statuire. Der einzige gesetzliche Unterschied zwischen beiden Arten liegt dann in der Vorschrift, daß, wenn Namensactien bestehen, nur der in das Actienbuch eingetragene Actionär gegenüber der Gesellschaft als solcher gilt. (Art. 182 und 183 anwendbar auf die Actiengesellschaft gemäß Art. 220.) Um also in der Generalsammlung auftreten zu können, muß sich der Besitzer der Namensactie in das Actienbuch eintragen lassen. Die Motive wollen zwar hinter dieser aus dem bisherigen Recht herübergenommenen Bestimmung anscheinend ein ganz besonders wirksames Mittel zur Aufrechterhaltung eines engeren Bandes zwischen den Actionären, oder einer größeren Stabilität des Besitzes an solchen Actien entdecken. Es ist aber schlechterdings nicht zu sagen, worauf diese Annahme basiren kann. Die Praxis spricht durchweg dagegen. Gehen die Geschäfte gut, so besucht Niemand die Generalversammlung. Gehen sie aber schlecht,

ist es rathsam, in den Generalversammlungen aufzutreten, so ist das Einschreiben in die Actienbücher wahrlich kein Hinderniß. Es bedeutet nichts, als eine Erhöhung der rein mechanischen Arbeitslast des Vorstandes, welcher bei Anmeldung großer Massen von Actien zur Generalversammlung Tag und Nacht eine größere Anzahl Bediensteter an den Actienbüchern in Thätigkeit erhalten muß. Höchstens kann es dem einzelnen Actionär, weil er die Actien zur Eintragung per Post wegschicken muß, die Möglichkeit der Theilnahme an der Generalversammlung hier und da erschweren. Diese Wirkung läge aber gewiß nicht im Sinne des Gesetzgebers, welcher das Bestreben bekennt, die Theilnahmerechte der Actionäre an den Generalversammlungen in erhöhtem Maße sicher zu stellen. Im übrigen glaube man nur nicht, daß durch solche zeitweise hervortretende Erschwernisse ein engeres Band zwischen den Actionären geschaffen werden kann. Ein solches kann immer nur das Statut schaffen; und dann bietet die Namensactie für seine Herstellung nicht den geringsten Vortheil, und die Inhaberactie nicht das geringste Hinderniß. Wer Actien kauft, denkt überdies niemals an die Generalversammlung, sondern immer nur an den Cours und die Dividende. Von den Berliner Bankpapieren ist hauptsächlich dasjenige, welches als Commanditantheilschein den gleichen Bestimmungen wie die Namensactie unterliegt, nämlich der Antheilsschein der Berliner Discontogesellschaft, ein Spielpapier, das per ultimo gehandelt und je nach den vorliegenden Engagements von Monat zu Monat in Report oder Deport gegeben wird. Ein treffenderes Argument gegen die Motive des Entwurfs läßt sich kaum denken; denn je mehr eine Actie Spielpapier ist, desto loser ist der Zusammenhang der Actionäre, desto weniger ist ihr Interesse auf ein enges Zusammenwirken bei der Gesellschaft gerichtet.

Indeß brauchte man sich um der Ueberflüssigkeit dieser Unterscheidung willen gar nicht zu echauffiren, wenn nicht der Entwurf in überraschender Weise gerade an sie eine rein materielle Disposition geknüpft hätte, diejenige über den Mindestbetrag der Actie. Im geltenden Recht ist der Mindestbetrag der Inhaberactie auf 100 Thaler fixirt. Der Zweck dieser Begrenzung bestand lediglich darin, verhindern zu wollen, daß etwa Actien mit ganz kleinen Nominalbeträgen ausgegeben würden, und als eine Art Privatpapiergeld in Umlauf kämen. Der Mindestbetrag der Namensactie, bei welcher diese Möglichkeit ferner lag, ist deshalb bis auf 50 Thaler herabgesetzt worden. Jetzt soll das anders werden. Man spricht offen aus, daß in einer bedeutenden Erhöhung der Mindestbeträge zugleich das Mittel gesucht werde, um den kleinen Mann von Geschäften mit Actien ganz fern zu halten. Zunächst ließe sich gegen diese Tendenz Vieles einwenden. Die Praxis hat gezeigt, daß Derjenige, welcher von der Gründungsepoche am meisten gelitten hat, nicht der kleine Mann, sondern, daß es der unkundige Kapitalist war. Auch war in jenen Zeiten zur Speculation in Actien niemals das volle Kapital erforderlich; die Banquiers gestatteten Speculationen gegen einen Einschuß von 10 bis 20 %. Setzt man also den mindesten Nominalbetrag der Actien jetzt auf 2000 Mark fest, so würde dies auch in Zukunft einen Portier, der 800 Mark besäße, nicht hindern, durch einen Banquier zwei Stück Actien des neuen Zuschnittes zu erwerben. Viel wichtiger erscheint dagegen die Erwägung, daß man durch eine solche Einrichtung, insofern in ihr wirklich eine Erschwerung läge, zugleich ein Privileg zu Gunsten der alten Gesellschaften schaffen würde. Ist die Actie mit dem kleineren Nominalbetrage gefährlicher, dann ist sie auch allein um dieses Betrages willen beliebter; und gerade der Unkundige

kann leicht dazu verlockt werden, eine alte kleinere Actie, blos weil ihm dies in seine beschränkten Vermögensverhältnisse besser paßt, der größeren neuen vorzuziehen. Nun ist gleich nach Erscheinen des Entwurfs ein heftiger Streit darüber entbrannt, ob es statthaft sei, den Mindestbetrag auf 5000 Mark für Inhaberactien gegenüber 1000 Mark für Namensactien zu normiren. Der Bundesrath hat dann auch die 5000 auf 2000 vermindert. Er hätte sich die Mühe sparen können. Denn bei den Finanzleuten stand vom ersten Augenblicke an fest, daß sie im gegebenen Falle nur Namensactien creiren würden, daß mithin für die Praxis nur ein Mindestbetrag von 1000 Mark gelte. Kein Kapitalist, der sich von einem Papier Erfolg verspricht, würde sich hindern lassen, es zu kaufen, weil er etwa die Mühe hätte, seinen Namen auf die Kehrseite schreiben zu müssen. Und die Emissionshäuser werden ihn dieser Mühe noch überheben, da ja die meisten Emissionen nach wie vor nicht in der Anwerbung von ersten Zeichnungen, sondern in dem Verkauf der seitens der Emittenten als ersten Zeichnern schon fest übernommenen Actien bestehen werden. So war der ganze Lärm umsonst. Aber ein erhebender Eindruck ist es nicht, zu sehen, daß der Gesetzgeber einem Irrthum unterliegt, während der Praktiker sich in's Fäustchen lacht, weil er die Unzulänglichkeit der gegen seine Zwecke gerichteten Bestimmungen sogleich erkannt hat.

III.

Die Gründung der Actiengesellschaft.

Die Bestimmungen über die Gründung enthalten so viele neue und bemerkenswerthe Vorschriften, daß ihre erschöpfende Beurtheilung und Beleuchtung allein ein ganzes Buch füllen

könnte. Und wenn sich in ihnen neben vielen sachgemäßen und wohlthätigen Dispositionen auch eine Reihe bedenklicher Anordnungen vorfindet, so könnten diese hier eher als anderswo vertragen werden, sofern nur über die Hauptgrundsätze hinwegzukommen wäre. Diese allein sollen Gegenstand der Betrachtung sein.

Der Entwurf unterscheidet die Simultan- von der Successivgründung. So gewiß in der großen Mehrzahl aller Fälle, insbesondere überall da, wo der Zweck der Gründung ein Geldgewinn ist, die simultane Gründungsform stets zur Anwendung gelangen wird, so kann man doch auch die successive Gründungsform für gewisse Fälle nicht entbehren. Die Rechtsgrundsätze, von denen der Entwurf bezüglich der letzteren ausgeht, sind im Ganzen correct, sind sicherlich eine große Verbesserung des bestehenden Rechts, und haben vor Allem die wohlthätige Wirkung, daß die hauptsächliche Frage, wie, wann und wem gegenüber die obligatorische Wirkung der successive eingehenden Zeichnungen entsteht, nicht ferner wie im geltenden Recht zweifelhaft bleibt. Ob es geboten gewesen sei, mit der Leitung der die Herstellung der Gesellschaft begründenden Generalversammlung den Richter zu beauftragen, und der ganzen Verhandlung einen so mißtrauischen Beigeschmack zu geben, daß sie beinahe den Charakter eines Untersuchungsverfahrens erhält, ob nicht passender der Notar an die Stelle des Richters zu setzen gewesen wäre, ist nebensächlich, und mag deshalb hier dahingestellt bleiben.

Ungleich wichtiger als jene Unterscheidung ist die zwischen einfacher und qualifizirter Gründung. Und von vorn herein sei hier nochmals gesagt: Die einfache Gründung, d. h. die Gründung einer reinen Geldgesellschaft, kann alle Kautelen vertragen, weil sie allen leicht zu entsprechen vermag. Ent-

weder die Zeichnungen liegen thatsächlich vor, und die Anzahlung von 25% ist geleistet, dann ist die Sache in Ordnung; oder es waltet eine Täuschung vor, dann tritt das Strafgesetzbuch in Wirksamkeit. Die Kautelen, auf welche es ankommt, und um derentwillen das große Kapitel der Gründung in dem Entwurf durchweg reformirt worden ist, betreffen fast ausschließlich die qualifizirte Gründung. Hier gilt es eben, jenes Gift zu beseitigen oder in seinen Folgen unschädlich zu machen, welches dem Körper der Actiengesellschaft durch Normirung eines Nominalcapitals beigebracht wird.

Die Lösung der Frage, wie dies geschehen solle, ist verschiedentlich versucht worden. Sieht man von Denjenigen ab, welche die Freiheit der Vertragsschließung über Alles stellen, welche von Jedem, der Geschäfte macht, erwarten und fordern, daß er selbst die gehörige Vorsicht anwende, sich auf nichts einlasse, was er nicht versteht, und, wenn er leichtsinnig war, die Folgen seiner Handlungen selbst trage, — und welche somit grundsätzliche Gegner aller Kautelen sind, so haben sich hauptsächlich immer zwei Ansichten gegenübergestanden. Nach der einen Meinung sollen die, welche die Actien als Waare an den Markt bringen wollen, verpflichtet sein, über den Werth oder Unwerth derselben ein offenes Bekenntniß abzulegen, sie sollen neben den Vorzügen rückhaltslos auch die Nachtheile mittheilen, und für den Inhalt ihrer Angaben verantwortlich sein. Von der anderen Seite ist diese Forderung als zu hart bezeichnet und deshalb bekämpft worden*). Es sei contra naturam — so hat man von letzterer Seite ausgeführt — wenn der um den Gewinn arbeitende Geschäftsmann gezwungen werde, die nachtheiligen Eigenschaften seiner Waare selbst zu bekennen und

*) A.-G. S. 132 ff.

darzulegen. Die obersten Prinzipien über Handel und Wandel seien dem entgegen. Wolle man das unerfahrene Publikum vor Nachtheilen und vor seinem eigenen Leichtsinn schützen, so beauftrage man unparteiische und sachkundige Organe des Staates mit einer Prüfung, deren Ergebnisse zu Jedermanns Kenntniß gebracht werden; man verbiete eine Emission von Actien vor Publikation dieser Prüfung, und überlasse dann Jeden seinem Schicksal. Wer, nachdem er Gelegenheit zur Lesung dieser amtlichen Expertise gefunden, Actien kaufe, könne sich jedenfalls nicht mehr mit seiner Unkenntniß entschuldigen; und mindestens habe der Staat dann im Interesse des Publikums die erforderliche Fürsorge geübt.

Keinem dieser beiden Standpunkte hat der Entwurf sich angeschlossen. Was er erstrebt, ist zwar gleichfalls eine Expertise, und diejenigen, welche sie zu liefern haben sollen, sind nicht die Gründer; es sind aber auch nicht Organe des Staates. Der Entwurf wählt vielmehr hierzu überraschender Weise Diejenigen aus, welche von allen in Betracht kommenden dazu am allerwenigsten geeignet erscheinen, nämlich die Mitglieder des Vorstandes und des Aufsichtsrathes der neuen Gesellschaft.

Mit wie großem Wohlwollen man immer den Entwurf und die Motive studiren mag, wie lebhafte Anerkennung man der juristischen Schärfe und Geschlossenheit der projectirten Bestimmungen entgegenbringen darf, gegen eine Wahrnehmung kann man sich nicht verschließen, daß nämlich die an den Entwurf sich bekundende praktische Erkenntniß hinter dem juristischen Vorstudium und hinter der Durchdringung des vorliegenden wissenschaftlichen Materials auf Seiten seiner Verfasser weit zurückbleibt. Auch die hier in Rede stehende Bestimmung ist offenbar diesem Mangel praktischen Verständnisses entsprungen. Anscheinend hat der Verfasser erwogen, daß jene

Forderung einer erschöpfenden Darlegung von Seiten der Gründer selbst, die sogenannte „Prospect-Theorie", in der That ein zu hartes Ansinnen wäre. Andererseits mag er sich gesagt haben, daß Diejenigen, welche berufen sind, das Unternehmen in Zukunft zu leiten, auch ausreichendes Verständniß dafür haben mögen, seinen Werth zu beurtheilen. Das kann vielleicht nicht unrichtig sein; es hindert aber leider nicht, daß die vorgeschlagene Bestimmung sich, praktisch beurtheilt, als durchaus verkehrt erweist, ja, daß sie geeignet ist, das Geschäft der Gründung neuer Actiengesellschaften total zu ruiniren, es zu einem unsauberen, für vornehme und ehrenwerthe Geschäftsleute beinahe unmöglichen zu stempeln. Man vergegenwärtige sich nur, wie sich die Ausführung dieser Bestimmungen in der Praxis zu gestalten hätte. Von der glücklichen Wahl des Vorstandes hängt in erster Linie die Entwickelung eines neuen Unternehmens ab. In der Regel wird ein anderswo schon bewährter Fachmann für die Leitung angeworben, meistentheils durch bedeutende Erhöhung seiner bis dahin bezogenen Emolumente. Aber selbst unter dieser Voraussetzung entschließt sich gerade der tüchtige Fachmann meistens nur zögernd zur Einlassung auf die Leitung einer neu unternommenen Anlage; die Form der Actiengesellschaft, die Verantwortlichkeit gegenüber den Actionären, die größere Publicität der eigenen Thätigkeit, die Nothwendigkeit eines guten Einvernehmens mit dem vielköpfigen Aufsichtsrath, die größere Abhängigkeit von der Presse wirken oft entmuthigend oder abschreckend. Dies lehrt die Erfahrung gerade bei solide unternommenen neuen Gesellschaften. Jetzt soll zu diesen Bedenklichkeiten eine neue treten, welche alle anderen in den Schatten stellt. Die Mitgliedschaft im Vorstande soll erkauft werden müssen durch ein unter strengster eigener Verantwortlichkeit abgegebenes schriftliches

Zeugniß über den Werth, den Umfang, die Leistungsfähigkeit des neuen Unternehmens. Man kann sich gegen die Anwerbung tüchtiger dirigirender Kräfte ein wirksameres Abschreckungsmittel kaum denken. Wer Ehrgefühl und Vermögen hat, wer nach irgend einer Richtung etwas zu verlieren hat, wem seine Familie lieb ist, der wird Alles in der Welt eher thun, als die Mitgliedschaft im Vorstande einer neuen Actiengesellschaft auf sich zu nehmen, dies zumal, wenn er sich erst aus dem Gesetz über den Umfang seiner Verantwortung gründlich belehrt hat.

Die Mitglieder des Vorstandes müssen — so verfügt Art. 209 f. — den Hergang der Gründung prüfen. Die Prüfung soll sich nicht blos auf Zeichnung und Einzahlung des Grundcapitals, auf die Regelmäßigkeit des Verfahrens bei Einbringung von Apports, auf die abgesonderte Feststellung des Gründungsaufwandes, und alle dabei etwa getroffenen besonderen Abkommen beziehen, sondern sie hat sich auch darauf zu erstrecken, ob die Höhe der für eingelegte oder übernommene Gegenstände gewährten Beträge durch die Verhältnisse gerechtfertigt erscheine, wobei insbesondere die dem Erwerb der Gesellschaft vorausgegangenen Rechtsgeschäfte und die früheren Erwerbs- und Herstellungspreise aus den letzten zwei Jahren in Betracht zu ziehen sind. In letzterer Beziehung ist somit die Aufgabe dieser Prüfung eine höchst complicirte und schwierige. Und wenn die Mitglieder des Vorstandes und Aufsichtsrathes hierbei die Sorgfalt eines ordentlichen Geschäftsmannes verletzen, so haften sie nach Art. 213 c. solidarisch für den der Gesellschaft entstandenen Schaden, soweit der Ersatz desselben nicht von den Gründern, den Emissionshäusern 2c. zu erlangen ist. Nun haben aber die Gründer und Emissionshäuser gerade für den soeben als besonders

schwierig und verwickelt bezeichneten Theil der Prüfung naturgemäß nicht einzustehen. Gerade in dem wichtigsten Punkte ist also die Haftpflicht von Vorstand und Aufsichtsrath eine principale. In's Praktische übersetzt heißt das: Wer als Vorstandsmitglied sich auf eine solche Prüfung einläßt, unterzieht sich für viele Jahre den weitgehendsten vermögensrechtlichen Verpflichtungen. Seine Prüfung kann die beste und sorgfältigste gewesen sein; treten schlechte Conjuncturen ein, vermindern sich die Einnahmen der Gesellschaft, sei es selbst aus ganz fern liegenden erst später durch die Verwaltung oder durch Unglücksfälle herbeigeführten Ursachen, geht der Cours der Actien zurück, verlieren die Actionäre viel Geld, so liegt es nur allzusehr in der menschlichen Natur, daß der Einzelne dann versucht, jenen ihm gewissermaßen auf dem Präsentirteller entgegengebrachten Schlachtopfern etwas am Zeuge zu flicken. Dann beginnt für diese Experten von ehemals die Epoche der Drohbriefe, der Erpressungen, der kleinen Probeprocesse, der Zumuthungen von Vergleichen und anderer Vexationen, welche geeignet sind, den davon Betroffenen zur Verzweiflung zu treiben. Was kann das betreffende Vorstandsmitglied thun, um sich sicher zu stellen? Das bloße Bewußtsein, getreulich geurtheilt zu haben, genügt bei Weitem nicht. Wer das glaubt, kennt die Geschäftswelt nicht. Die Thatsachen von ehemals verwischen sich im Verlaufe der Jahre, und die Verhältnisse eines großen Industrieunternehmens sind immer und unter allen Umständen einer verschiedenartigen Beurtheilung fähig Wer wollte es heut unternehmen, Besitzobjecte, wie diejenigen der Dortmunder Union, oder der Laurahütte auf ihren wirklichen Werth zu schätzen; wer wollte, wenn er eine solche Schätzung unternähme, behaupten, er habe alle einschlagenden Fragen geprüft und erwogen? Dies, was bekanntlich Niemand

versteht, soll hier im Wege gesetzlicher Vorschrift den designirten Verwaltungsvorständen der neuen Gesellschaften abgezwungen werden mit der Wirkung, daß sie für die Folgen einstehen, wenn sie nicht die „Sorgfalt eines ordentlichen Geschäftsmannes" angewendet haben. Es wäre interessant und lehrreich, zu erfahren, welche Definition die Vertheidiger dieser Vorschriften über die „Sorgfalt eines ordentlichen Geschäftsmannes" zu geben vermögen. Ist ein „ordentlicher Geschäftsmann" auch ein scharfsinniger, weitblickender, oder darf er ein Dummkopf sein; braucht er nicht im Stande zu sein, die wechselnden Chancen eines Industriezweiges zu erwägen? Braucht er sich nicht Gedanken darüber zu machen, ob ein industrielles Erzeugniß, das heute hoch im Preise steht, durch eine neue Erfindung, durch ein Concurrenzerzeugniß überflügelt und von seiner Stellung am Markte verdrängt werden kann? Dem Verfasser des Entwurfs ist doch gewiß nicht unbekannt, daß blühende industrielle Anlagen niemals zu ihrem gemeinen Werthe verkäuflich sind, sondern, daß gemäß des über den Zinsertrag des gemeinen Werthes meistens weit hinausgehenden Ertrages für ein solches Unternehmen stets auch ein entsprechend viel höherer Preis gefordert wird. Um die Angemessenheit dieses Preises zu würdigen, ist die in der Mehrzahl aller Fälle schwierige Frage zu beantworten, welche Aussicht auf Dauer der hohe Ertrag der Anlage biete, eine Frage, die nicht von der „Ordentlichkeit" des sie beurtheilenden Geschäftsmannes, sondern von seinem Scharfsinn, seinem geschäftlichen Tiefblick, seiner genauen Kenntniß der verwandten Industrien und von vielen andern Dingen abhängt. Mit der Vorsicht und Gewissenhaftigkeit allein kommt man in diesem Falle nicht weit. Die Motive urtheilen sehr hoffnungsvoll über den im Entwurf projectirten Prüfungsmodus. Sie

sagen, es sei nicht zu besorgen, daß die zur Controlle berufene Körperschaft eine Scheinexistenz führen würde; sie hätte die zu ihrer Selbstständigkeit erforderliche Macht; es möchte den Gründern schwer werden, Strohmänner, welche ihnen zu Liebe die Verantwortlichkeit und die Folgen einer Verletzung derselben leichtfertig nehmen, in der gebotenen Anzahl zu finden. (§ 9 ad 1). Das klingt, als ob man nur zuzugreifen hätte, um sogleich die zur Prüfung und zur Uebernahme des Vorstandsamtes qualificirten Personen zu finden, als ob man überhaupt, wenn man bei der Auswahl des Vorstandes einer neuen Industrie-Gesellschaft sorgfältig verfahren will, unter einer großen Masse zu wählen hätte! Und nicht darauf allein kommt es an, ob sich die Betreffenden etwa zu gewissenlosen Urtheilen bereit finden lassen, sondern eben so sehr darauf, ob die Gewissenhaftigkeit der Urtheile den Urtheilenden als Deckung genüge. Das ist keineswegs der Fall. Will der Experte sich absolut sicher stellen, so bleibt ihm nur übrig, das Unternehmen von Grund aus zu tadeln und zu verwerfen; das ist für ihn der einzige wirkliche Schutz. Er muß gewissenlos im Tadel sein; nur dann ist er selbst gedeckt. Aber abgesehen davon, daß ein solches Ziel von dem Gesetzgeber nicht erstrebt werden darf, treffen wir hier auf den wundesten Punkt des ganzes Vorschlages: Einer Eventualität dieser Art können und werden sich die Gründer niemals aussetzen. Und sie sind es, welche in den Personen des Vorstandes und des Aufsichtsrathes die Experten selbst zu wählen haben; sie wählen sich selbst ihre Richter. Kann der Verfasser des Entwurfs wirklich glauben, daß eine Gruppe von Kaufleuten die Kraftanstrengung der Erwerbung eines großen industriellen Unternehmens behufs Umwandlung desselben in eine Actiengesellschaft macht, daß diese Gruppe Millionen wagt, um sich

dann das ganze Geschäft durch ein Urtheil von Personen, welche sie selbst auszuwählen haben, zu nichte machen zu lassen? Wer das glaubt, versteht sich herzlich schlecht auf das Schwergewicht materieller Interessen. Soll man urtheilen, wie die projectirte Gesetzesvorschrift wirken kann, so muß man sagen, sie würde im höchsten Grade demoralisirend wirken, denn sie müßte die Folge haben, daß jede Auswahl eines Vorstands- oder eines Aufsichtsrathsmitgliedes in erster Linie allein von der Frage abhinge, wie der Candidat sich zu der ihm obliegenden Pflicht der Expertise verhalte, welches Urtheil er über das zu erwerbende Unternehmen abzugeben bereit wäre. Die im vorigen Abschnitt gekennzeichnete demoralisirende Wirkung der Befugniß, eine Anlage zu einem beliebig bestimmbaren Nominalcapital inferiren zu können, bleibt noch weit zurück hinter derjenigen, welche die hier in Rede stehende Gesetzesvorschrift in Aussicht stellt. Tüchtige, ihrer Leistungsfähigkeit sich wohlbewußte Candidaten für das Vorstandsamt würden der Zumuthung des Eintritts in den Vorstand selbstverständlich den Rücken kehren. Und ganz ähnlich stände es mit geeigneten Kandidaten für den Aufsichtsrath. Das Vorstandsmitglied hat wenigstens noch das hohe materielle Interesse, sich einen Lebensberuf zu erwerben; dem Candidaten für den Aufsichtsrath geht auch dieses Interesse ab. Denn die Mitgliedschaft im Aufsichtsrathe ist für den Einzelnen eine Thätigkeit nebensächlicher Art; sie füllt keinen Beruf aus, gewährt auch in der überwiegenden Mehrzahl aller Fälle keine Existenz, kann also nur den Ueberschuß an Zeit und Leistungsfähigkeit beanspruchen, welchen der hauptsächliche Beruf des Einzelnen nicht consumirt. In der Gründerzeit, wo Viele glaubten, daß die vorübergehend gezahlten großen Tantièmen dauernde sein würden, drängte man sich zu diesen Aemtern. Seitdem aber

jene Intraden meist auf ein bescheidenes Maß zurückgeführt sind, hat sich der Eifer erheblich abgekühlt; und es ist schon heute nicht leicht, Männer, deren Rath und Einsicht von Werth ist, zur Mitgliedschaft für Aufsichtsrathscollegien anzuwerben. Nun stelle man sich vor, wie das werden sollte, wenn der einzelne Candidat gezwungen wäre, als Preis seiner Wahl sich in ein Netz grenzenloser Verbindlichkeiten und Verpflichtungen verstricken zu lassen!

Hiermit soll keineswegs gesagt sein, daß die Gründer unter der Herrschaft dieses neuen Gesetzes nicht Candidaten für den Aufsichtsrath finden würden. Sie werden dieselben nur in jenen Sphären suchen müssen, wo man weder Ehre noch Vermögen zu verlieren hat. Solche Sphären giebt es ja bekanntermaßen. In der Zeit der Gründerhetze bestanden ganze Cliquen, welche von den an Actiengesellschaften verübten Erpressungen ein behagliches Leben führten. Anderweit hat man eine gewisse Sorte von Leuten stets bereit gefunden, einem Grundstücksbesitzer, welcher der ihm drohenden Subhastation aus dem Wege gehen wollte, gegen ein angemessenes Honorar den Besitz des überschuldeten Grundstücks abzunehmen, und die Subhastation über sich ergehen zu lassen. Unsaubere Gesellen ähnlichen Kalibers werden sich in Zukunft auch dazu bereit finden lassen, Mitglieder eines „ersten Aufsichtsraths“ zu werden. Sie werden die gesetzliche Prüfung vornehmen, Alles in schönster Ordnung finden, dies vorschriftsmäßig attestiren, ihren Lohn einstreichen, und von dannen gehen, um bei der Neuwahl des Aufsichtsrathes den besser qualificirten Candidaten Platz zu machen. Das heißt aber mit anderen Worten: durch die in Rede stehende Bestimmung drückt man die neu gegründete Actiengesellschaft auf das Niveau einer Sumpfpflanze herab, man nöthigt sie, in Dunkelheit und Schmutz Wurzel

zu fassen, man macht das Geschäft ihrer Gründung zu einem unsauberen, man thut, mit einem Worte gesagt, etwas viel schlimmeres, als wenn man Neugründungen von Actiengesellschaften einfach untersagte.

Neben dieser Haftpflicht und Verantwortlichkeit der Verwaltungsorgane für die ihnen angesonnene Prüfung des Unternehmens soll nun nach dem vorliegenden Entwurf noch eine Fülle der verfänglichsten Cautelen zur Geltung kommen. Es genügt, über sie kurz zu referiren.

Die Gründer haften für die oben erwähnten Angaben, welche sie vor dem Handelsrichter zu machen haben; sie haften für einen fehlenden Theil des Grundcapitals; sie haften für eine Vergütung, welche aus dem Gesellschaftsvermögen entnommen und nicht als Gründungsaufwand ausdrücklich aufgeführt ist; sie haften für einen zahlungsunfähigen Zeichner, wenn sie seine Zahlungsunfähigkeit kannten; sie haften auch ferner, wenn sie die Gesellschaft durch die Apports böslicherweise geschädigt haben. Neben den Gründern haftet der Empfänger einer nicht als Gründungsaufwand ausdrücklich bezeichneten Vergütung, wenn er zur Zeit wußte oder annehmen mußte, daß die Verheimlichung beabsichtigt oder erfolgt war. Es haftet ebenso jeder Dritte, welcher zur Verheimlichung wissentlich mitgewirkt hat. Es haftet im Falle einer böslichen Schädigung jeder Dritte, welcher zu dieser wissentlich mitgewirkt hat. Die Emissionshäuser haften, wenn sie auch nicht an der Gründung Theil genommen haben, im Falle einer binnen zwei Jahren nach der Gründung unternommenen Emission neben den Gründern und ihren Theilnehmern für die von diesen gemachten unrichtigen oder unvollständigen Angaben, wie für die von den Gründern der Gesellschaft mittelst der Apports zugefügte bösliche Schädigung. Während

dreier Jahre sind auch, den Fall eines Concurses ausgenommen, Vergleiche und Verzichtleistungen gegenüber den Gründern, dem Vorstand, der Verwaltung über Gründeransprüche ausgeschlossen. Ausgeschlossen ist ferner für die nächsten zwei Jahre nach der Gründung die Erwerbung von Anlagen zum dauernden Geschäftsbetriebe und von Immobilien seitens der Gesellschaft für eine den zehnten Theil des Grundcapitals übersteigende Vergütung, wenn nicht die Generalversammlung mit einer vorgeschriebenen erhöhten Majorität auf Grund eines von dem Aufsichtsrath verfaßten schriftlichen Berichtes ihre Genehmigung dazu ertheilt hat.

Einzelne dieser Bestimmungen sind unbillig und geradezu unerträglich. Die Haftpflicht wegen böswilliger Entschädigung wird sich in der Praxis als ein feines Mittelchen erweisen, um bei rückgängiger Conjunctur von den Gründern die Rücknahme der Actien zu erpressen. Durch diese Bestimmung wird die von den Motiven gewährleistete Freiheit der Festsetzung des Inferirungspreises thatsächlich wieder beseitigt. Kommen schlechte Zeiten, geht der Cours der Actien bedeutend zurück, so werden sich die Gründer vergebens auf die früheren besseren Zeiten berufen. Jeder ihnen nachgewiesene Gewinn wird ihnen als Verbrechen ausgelegt werden. Auch die Bestimmung, welche den Erwerb gewisser Objecte für die ersten zwei Jahre an einen Generalversammlungsbeschluß knüpft, geht selbst in der gegenwärtigen, durch den Bundesrath bereits eingeschränkten, Fassung noch zu weit. Sie macht z. B. die Gründung von Immobiliengesellschaften schlechterdings unmöglich; denn eine Geschäftsführung derart, daß man zum Verkauf des kleinsten Grundstücks einen Beschluß der Generalversammlung extrahiren muß, läßt sich praktisch nicht denken. Im Großen und Ganzen beruhen alle diese Kautelen wohl auf sachgemäßen Grundan-

schauungen. Das Fehlerhafte an ihnen entsteht, wie vieles andere, was den Inhalt des Entwurfs ausmacht, vornehmlich aus der durchaus mangelhaften Kenntniß der Praxis.

Nun vergegenwärtige man sich aber, wenn man diesem Gesetzentwurf seine Zustimmung geben soll, und wenn man selbst die vernichtende Wirkung der dem Vorstand und Aufsichtsrath zugemutheten Prüfung des Gründungsherganges ganz bei Seite läßt, welch chaotisches Netz von Regreßverbindlichkeiten, Verantwortlichkeiten, Haftverpflichtungen aller Art in diesem Entwurf hergestellt ist, um zu dem erstrebten Ziele zu gelangen. Muß man sich nicht erinnern, daß es Grenzen giebt für das, was eine geordnete Gesetzgebung an Kautelen der hier fraglichen Gattung vorschreiben und fordern darf. Man sollte sich der Erkenntniß nicht verschließen, daß, wenn das Rechtsinstitut der qualifizirten Gründung wirklich nur unter der Herrschaft so weitgehender Schutzmaßregeln zulässig und erträglich ist, man an seiner legislatorischen Berechtigung billig zweifeln darf. Werden die jetzt vorliegenden Bestimmungen Gesetz, so bringt jede Neugründung einen Wust von Verbindlichkeiten, Regreßansprüchen mit auf die Welt; und zugleich stachelt sie die Streitsucht, die Prozeßsucht, die unlautere Neigung, aus den Verlegenheiten Anderer Gewinn zu ziehen, in einem Grade an, wie er einer guten Gesetzgebung niemals eigen sein darf. Der Gesetzgeber sagt mit anderen Worten: „Ich gestatte die qualifizirte Gründung, bei welcher die Festsetzung eines Nominalcapitals zu erfolgen hat, aber ich bewirke, daß Jeder compromittirt ist, der sich mit der Sache befaßt. Ein Gesetz solcher Art sollte nicht zu Stande kommen.

Weil es demnach Pflicht jedes Sachkundigen ist, gegen die Möglichkeit des Zustandekommens nach Kräften anzukämpfen, so darf auch kein Mittel ungeprüft bleiben, welches

etwa dazu dienen kann, dem thatsächlich vorliegenden Bedürfnisse besser zu genügen. Aus dieser Ursache sei hier zunächst in Kürze des Vorschlags gedacht, welchen ein mit dem Actienwesen vertrauter Reichstagsabgeordneter, Herr Oechelhäuser, in der ersten Lesung gemacht hat. Er giebt dem Gedanken Raum, man möge der limitirten Gesellschaftsform weitere Bahnen öffnen, als ihr bisher offen stehen. Hauptsächlich will er das Recht der Limitirung auch auf die offene Handelsgesellschaft übertragen und angewendet wissen. Ihm scheint der Werth der Actiengesellschaft vornehmlich in der limitirten Haftbarkeit der Theilnehmer zu beruhen. Dies führt ihn zu der Meinung, daß, wenn man diese limitirte Haftbarkeit auf die ohne den lästigen Apparat der Actiengesellschaft arbeitende offene Handelsgesellschaft übertrüge, daraus eine ganz vorzügliche Gesellschaftsform entstehen müßte, welcher nur die Pflicht obläge, bei ihrer Entstehung vor dem Handelsrichter das thatsächlich eingelegte Capital zu bekennen, und alljährlich Bilanzen zu veröffentlichen. Zum Belege für die Brauchbarkeit weist er auf die in steigendem Maße sich entwickelnden kleinen englischen Actiengesellschaften, und auf die diesen verwandten deutschen Actiengesellschaften hin, für welche letzteren sich neuerdings, wie bekannt, die Bezeichnung „Familiengesellschaften" eingebürgert hat. Er hebt dabei tadelnd hervor, es stehe gegenwärtig nichts im Wege, daß in Deutschland vier Personen eine Actiengesellschaft mit einem Kapital von zusammen 400 Thalern gründen; wenn eine solche Gesellschaft eingetragen sei, so brauche sie sich um die Actiengesetzgebung nicht im mindesten mehr zu bekümmern, brauche keine Bilanzen einzureichen, keine Generalversammlungen abzuhalten, nichts zu veröffentlichen, ohne daß sie dadurch ihre Rechtsbeständigkeit alterire. Denn wo kein

Kläger sei, da sei auch kein Richter. Leider erweist sich der Gedanke des Herrn Oechelhäuser, welcher auf den ersten Anblick etwas Bestechendes hat, bei näherer Prüfung als durchaus verfehlt. Etwas unbedingt Richtiges in seinen Ausführungen ist die Bemerkung, es sei ein Mangel des geltenden Rechtes, wenn die Möglichkeit bestehe, mit einem Capital von 400 Thalern eine Actiengesellschaft zu gründen. Deshalb war es auch, wie Herr Oechelhäuser selbst anerkennt, eine treffende und beherzigenswerthe Bemerkung seitens des Reichtagsabgeordneten Dr. Horwitz in der ersten Lesung, daß man für das Grundvermögen eine Grenze nach unten ziehen müsse. Nur streitet das nicht für, sondern gegen die Oechelhäuser'schen Ausführungen. Wenn eine Person oder eine Mehrzahl von Personen ein Geschäft unternehmen, so hat der Staat sich um die näheren Verhältnisse nicht zu kümmern; Jeder ist berechtigt, nach seinen Kräften seine Existenz zu machen. Thun sich dagegen drei oder vier Personen zusammen, welche für ihre Handlungen nicht mit ihrer gesammten Persönlichkeit haften wollen, sondern nur mit einer zusammengelegten Geldsumme, so beschränken sie ihre Potenz künstlich auf diese Kapitalsvereinigung. Dann darf aber auch eine Prüfung und eventuell ein Veto des Staates eintreten, der nicht dulden kann, daß durch künstliche Personificirungen Rechtsunsicherheit entsteht, die, in je größerer Zahl solche Gestaltungen auftauchen, in desto höherem Grade die allgemeine wirthschaftliche Wohlfahrt zu untergraben geeignet wäre. Bei der Actiengesellschaft ist die limitirte Haftbarkeit nur deshalb erträglich, weil das zusammengethane Kapital in der Regel viel größer ist, als eines, das sich in der Hand von Privatpersonen vereinigt. Nur das große Kapital, welches eine vielköpfige Verwaltung gestattet, sichert auch die Möglichkeit der weitgehenden Aufsicht, welche im öffentlichen Interesse erforderlich ist. Wie würde es aber

damit aussehen, wenn Geschäftsleute untergeordneten Grades, mit beschränktem Vermögen und vielleicht noch beschränkterem Ehrgefühl sich zusammenthun dürften unter der Vereinbarung, daß für ihre Unternehmungen nur ein bestimmtes, von ihnen ausgesetztes Capital haften soll. Diese Möglichkeit würden sofort Alle ergreifen; die Eintragungen der kleinen Capitälchen würden zu vielen Tausenden erfolgen, vielleicht unter allgemeinem Jubel, daß man auf so bequeme Art der höchst unbeliebten Folgen des Concurses für die Zukunft enthoben sei. Die jährliche Veröffentlichung einer Bilanz würde dieser Sphäre von Geschäftsleuten wenig Sorge machen. Auch für eine der Veröffentlichung unterworfenen Bilanz ist Sorgfalt und Correktheit nur da zu erreichen und zu erwarten, wo große Mittel vorhanden sind, und wo eine Mehrzahl angesehener Personen mitzusprechen hat. Der kleine, oder mit mäßigen Mitteln arbeitende, mühsam um seine Existenz kämpfende Handelsmann würde sich hüten, durch die Enthüllung einer ungünstigen Bilanz sich seine Gläubiger auf den Hals zu hetzen, oder sich sein bischen Credit abzuschneiden. Solche Dinge passen eben nur für große und vornehme Verhältnisse. Und welche Wirkung auf die sittliche Entwickelung des Volkes, welche Wirkung auch auf die wirthschaftliche Entwickelung sollte es üben, wenn der Staat jedem Einzelnen gestattete, seine Persönlichkeit in eine Mehrzahl von Persönlichkeitsquoten zu zerlegen, dergestalt, daß Jemand mit einem Drittel seines Vermögens bei einem Eisenhandel, mit einem zweiten Drittel bei einem Papierhandel betheiligt wäre, und, wenn der letztere Banquerott machte, während der erstere sich gut entwickelte, keine Verpflichtung für ihn bestände, den Gläubigern des Papiergeschäfts gerecht zu werden, sodaß er das dritte Drittel seines Vermögens nebst den Errungenschaften aus dem Eisengeschäft unangefochten für

sich behalten dürfte. Allen Respect vor den vielseitigen Bestrebungen und Erfolgen des Herrn Oechelhäuser; aber dieser Vorschlag ist unannehmbar.

Auf den einzig möglichen Ausweg aus dem Chaos der durch die Bestimmungen des Entwurfs hervorgerufenen Regreßverbindlichkeiten weisen vielmehr die Motive des Entwurfs selbst hin, indem sie erklären, es werde der in nicht ferner Aussicht stehenden allgemeinen Revision des Handelsgesetzbuches die Prüfung der weittragenden Frage zu überlassen sein, ob die jetzigen Rechtsformen für manche Arten von Unternehmungen, welche eine Kapitalvereinigung erfordern, ausreichen, oder ob ihnen nicht vielmehr nach dem Vorbilde der bergrechtlichen Gewerkschaft eine neue Form hinzuzufügen sein möchte (§ 1 der Motive, Methode der Reform). Der Verfasser der Motive hätte diese Bemerkung schwerlich niedergeschrieben, wenn ihm nicht die Bestimmungen über die qualifizirte Gründung selbst zu gewichtigen Bedenken Anlaß gäben. Denn daß dieser Satz auf die qualifizirte Gründung Bezug hat, ist trotz der einigermaßen verblümten Ausdrucksweise mit aller Klarheit aus dem Gegenstande zu entnehmen. Genau hingesehen, und verglichen mit den unmittelbar vorhergehenden Sätzen, worin die Motive hervorheben, daß die gegenwärtige Reform wesentlich wirthschaftliche Ziele erstrebe, und im Uebrigen, soweit möglich, Enthaltsamkeit geübt habe, ergiebt sich aus diesen bedeutungsvollen Worten, daß, wie oben sub I bereits behauptet wurde, der Entwurf in seinem wichtigsten Abschnitte ein Zwischengesetz, ehrlicher gesagt, ein Nothgesetz ist. Man will sich decken gegen die Vorwürfe, welche bei der Wiederkehr von Gründungsepochen vielleicht entstehen könnten. Das ist der Hauptanlaß für das vorliegende Gesetz. Um so mehr berechtigt sind aber Diejenigen, welche unter demselben leben sollen, gegen

seinen Erlaß zu protestiren. Was soll es denn bedeuten, daß erst den Revisoren des Handelsgesetzbuches die Aufgabe zufalle, diese Gewerkschaftsform der Kapitalsvereinigung zu construiren. In Wahrheit ist diese Gewerkschaftsform nichts anderes als die Actiengesellschaft ohne Nominalbeträge. Die übrigen hervorstechenden Eigenthümlichkeiten der Gewerkschaft, insbesondere die Caducirung bei verweigerter Zubuße wird man für die Industriegesellschaft nicht einzuführen brauchen; es hat sich bisher noch kein derartiges Bedürfniß herausgestellt. Aber eine kuxartige Eintheilung des Gesellschaftsvermögens in den Fällen, wo eine Bezifferung mit bestimmten Geldwerthen nicht thunlich ist, unter Beseitigung jener unerträglichen Cautelen, welche der Entwurf nach allen Richtungen wie Fußangeln aufstellt, sollte man einführen, und zwar sofort. Ich glaube den Nachweis geliefert zu haben, daß dieser Einrichtung keinerlei wesentliche Schwierigkeiten entgegenstehen, daß sich insbesondere auch zweckdienliche Bilanzen trotz Beseitigung der Nominalbeträge anstandslos errichten lassen*). Ehe die in Gemeinschaft mit der Codification des gesammten bürgerlichen Rechts beabsichtigte Revision des Handelsrechts in Deutschland Gesetzeskraft erhält, können noch 10 bis 15 Jahre vergehen. Wie will man es rechtfertigen, der Geschäftswelt Deutschlands für einen so langen Zeitraum die schwere Plage der gegenwärtig projectirten Interimsbestimmungen aufzuerlegen, eine Quälerei, deren Folgen noch weit über den Zeitpunkt der Publication des mit der Revision des Handelsgesetzbuches in Aussicht gestellten erlösenden Gesetzes hinaus fühlbar sein würden. Denn wenn man erst zehn bis fünfzehn Jahre lang die Geschäftswelt der Möglichkeit, neue große Capitalsassocia-

---

*) A.-G. S. 419 ff. und 574 ff.

tionen zu bilden, entwöhnt hat, wenn man dieses Mittel zur Förderung des wirthschaftlichen Wohlstandes gänzlich lahm legt, zumal in einem Lande, dessen Wohlhabenheit vorerst mit derjenigen der westlichen Culturländer bei Weitem nicht Schritt hält, so wird man noch nach Decennien eine solche in jeder Beziehung verkehrte Verfahrungsweise zu beklagen haben.

Was daraus gefolgert werden muß, ist klar: Man lehne das vorliegende Gesetz ab, und fordere die Reichsregierung auf, den Gesetzentwurf dergestalt umzuarbeiten, daß jene von den Motiven in Aussicht gestellte Reform schon jetzt darin Aufnahme finde, schon der jetzt thätigen Generation der Geschäftswelt zu Gute kommt. Wenn die richtigen Mittel für die Reform bekannt sind, so hat der Staat kein Recht, dieselben für die Zukunft aufzubewahren, und sie dem lebenden Geschlecht vorzuenthalten.

IV.

Vorstand und Aufsichtsrath.

Die Bedenken, welche gegen die Vorschriften des Entwurfs über Vorstand und Aufsichtsrath geltend zu machen sind, beschränken sich mit Ausnahme eines sogleich zu erwähnenden Punktes auf die Bestimmungen über die Verantwortlichkeit dieser beiden Organe. Was im Uebrigen den Vorstand betrifft, so haben die Satzungen des bisherigen Rechts keine wesentliche Aenderung erfahren können. In manchen nebensächlichen Beziehungen wäre allerdings wohl ein weiterer Ausbau jener Vorschriften wünschenswerth und willkommen gewesen*), indeß handelt es sich nicht um solche, deren Mangel die Ablehnung eines Gesetzes rechtfertigen könnte.

*) A.-G. S. 233 ff.

Was aber den Aufsichtsrath angeht, so ist derselbe in anerkennenswerther Weise reformirt. Es ist ihm, was vor Allem wichtig erscheint, die Rolle eines wirklichen Verwaltungsraths, wenigstens facultativ, zuertheilt. Er ist nicht ferner zu der zweideutigen Stellung verurtheilt, ein Vorstand zweiter Instanz, und doch gleichzeitig ein permanenter Ausschuß der Actionäre gegenüber dem Vorstande zu sein*). Er darf sich auch nicht mehr selbst durch Cooptation vermehren, er darf den Grundsatz, daß er ein selbstständiges Organ gegenüber dem Vorstande sein soll, nicht durch Delegirungen in den Vorstand verwischen; seine Mitglieder dürfen sich nicht durch Bevollmächtigung von anderen Mitgliedern vertreten lassen. Die mehr schädliche als nützliche Bestimmung des geltenden Rechts, daß die Mitglieder des Aufsichtsraths Actionäre sein müssen, ist beseitigt. Erschöpfen diese Bestimmungen nicht Alles, was in Bezug auf den Aufsichtsrath an Specialvorschriften wünschenswerth erscheint, so sind sie doch anerkennenswerth und willkommen. Bedenklich erscheint nur die fernere, allerdings aus mehrfachen Anregungen der Fachschriftsteller und Practiker hervorgegangene Neuerung, daß die Mitglieder des Aufsichtsraths seitens der Generalversammlung jederzeit absetzbar sein sollen. Selbst mit der durch den Bundesrath hinzugefügten Abschwächung, wonach ein betreffender Beschluß nur mit Dreiviertelmajorität der Generalversammlung gefaßt werden darf, scheint diese Vorschrift trotz ihrer juristischen Begründetheit practisch eher geeignet, den Actiengesellschaften zu schaden, als zu nützen. Dies vornehmlich in Anbetracht der gewaltsamen Eingriffe, zu welchen die Bestimmungen über die Minoritätsrechte in Verbindung mit den Bestimmungen über die Stroh-

---

*) A.-G. S. 283.

männer die Möglichkeit bieten. Aus den letzteren ergiebt sich, und wird weiterhin besprochen werden, daß sich Jeder, der Geld und Macht an der Börse hat, fortan noch viel leichter als bisher zum Beherrscher einer Generalversammlung aufwerfen kann. Das Recht der Berufung einer Generalversammlung ist künftig an leichtere Bedingungen geknüpft. Die Möglichkeit sich Actien zu verschaffen, und sie durch Strohmänner vertreten zu lassen, ist von den bisher bestandenen rechtlichen Hindernissen zum größten Theil befreit. Wird es sich also künftig um große Transactionen bei Actiengesellschaften handeln, so werden die großen Geldmächte ein noch viel mehr geebnetes Terrain finden, als ehedem. Der Vorstand ist schon jetzt jederzeit absetzbar. Wenn mithin Derjenige, welcher die Mittel zur momentanen Beherrschung einer Generalversammlung verschafft und die Berufung derselben, sei es zu ganz selbstsüchtigen Zwecken erzwungen hat, fortan auch noch in der Lage ist, auf die Tagesordnung die ganze oder theilweise Absetzung des Aufsichtsraths zu bringen, so ist hiermit für die Zukunft vielleicht das einzige Bollwerk beseitigt, welches etwaigen Attaquen auf das Wohlergehen der Gesellschaft noch einen erfolgreichen Widerstand entgegenzusetzen vermag. Denn man muß nie vergessen, daß die zur Generalversammlung vereinigten Actionäre ein nicht verantwortliches Gesellschaftsorgan bilden, daß keineswegs jeder Actionär ein treuer Vertreter der Interessen der Gesellschaft zu sein braucht, daß sich sogar für Denjenigen, welcher entgegengesetzte größere Interessen verfolgt, in der Actionärschaft eine außerordentlich bequeme Maske und Handhabe bietet, um die Interessen der Gesellschaft zu benachtheiligen, und daß die unlautersten Bestrebungen dieser Art in der Bestimmung des Entwurfes über das Strohmännerthum ein überraschend be-

quemes Hilfsmittel finden. So richtig es, theoretisch geurtheilt, sein mag, daß die Mitgliedschaft im Aufsichtsrathe ein Mandat ist, und daß die Vertrauensnatur des Mandats seine jederzeitige Widerruflichkeit bedingt, so bedenklich scheint es doch in Anbetracht der vorliegenden besonderen Umstände, diesen Grundsatz aufrecht zu erhalten. Ein Organ mindestens muß in der Actiengesellschaft vorhanden sein, welches unter Umständen auch gegen den Strom zu schwimmen vermag. Macht man den Aufsichtsrath, indem man ihn für jederzeit widerruflich erklärt, zum abhängigen Werkzeug der die Generalversammlung beherrschenden Actionäre, so giebt man die Actiengesellschaft gänzlich den jeweiligen Gelüsten der großen Geldmächte preis.*)

Was aber die Verantwortlichkeit des Vorstandes und des Aufsichtsraths betrifft, so sind darüber im Entwurf vorgeschlagenen Bestimmungen für den allgemeinen Standpunkt derselben ebenso lehrreich, wie jene über die qualificirte Gründung. Die Gründerepoche hatte bezüglich des Actienrechts die Meinung hervorgerufen, daß hauptsächlich in zwei Richtungen die bessernde Hand anzulegen sei, einmal, was die Controlle der Gründung und die Verantwortlichkeit der Gründer angeht, und ferner, was die Verantwortlichkeit der verwaltenden Organe betrifft. Der Entwurf hat sich von dieser Voreingenommenheit der öffentlichen Meinung in keiner Weise befreit; er folgt in beiden Punkten getreu dieser ihm überlieferten Anschauung. So sind denn in der That auch die Bestimmungen über die Verantwortlichkeit der Verwaltungsorgane zu Paradestücken für Diejenigen geworden, welche in der straffsten Haftpflicht der

*) Ich habe (A.-G. S. 227) die Frage der Absetzbarkeit des Aufsichtsraths ebenfalls angeregt, allerdings aber unter gleichzeitigen Vorschlägen über die Bekämpfung des Strohmännerthums, von denen der vorliegende Entwurf nichts adoptirt hat (A.-G. S. 302 ff.).

Verwaltung ein hauptsächliches Correctiv für die Actiengesellschaft erblicken. Es ist, wenn man diese Bestimmungen liest, als ob man den Gesetzgeber mit den Zähnen knirschen hörte. Man möchte glauben, daß es sich bei den Vorstandsmitgliedern dieser Gesellschaften gar nicht in erster Linie um tüchtige leistungsfähige bedeutende Männer handle, daß die Sorge um die Beschaffung geeigneter Persönlichkeiten gar nicht bestehe oder in's Auge zu fassen sei, daß diese Aemter vielmehr nur dann und schon dann von der Gesetzgebung richtig behandelt würden, wenn den Vollmachtgebern ein Züchtigungsmittel schärfster Art gegen ihre Bevollmächtigten in die Hände geliefert werde.

Nach der Bestimmung des Entwurfs sollen die Mitglieder des Vorstandes und des Aufsichtsraths (die letzteren insoweit es sich um ihre im Gesetz ausdrücklich vorgeschriebenen Verpflichtungen handelt), bei ihrer Thätigkeit die Sorgfalt eines ordentlichen Geschäftsmannes ausüben; sie sollen zum Schadenersatz verbunden sein, insoweit sie diese Verpflichtung nicht erfüllen, und sie haben, wenn in Anspruch genommen, ihrerseits zu beweisen, daß jene Sorgfalt von ihnen erfüllt worden sei. Es wurde schon im vorigen Abschnitt darauf hingewiesen, daß die „Sorgfalt eines ordentlichen Geschäftsmannes" ein durchaus unklarer und nicht einmal ganz logischer Begriff ist. Denkbar ist „die Sorgfalt eines guten Hausvaters", d. h. jener Grad von Vorsicht und Ueberlegung, welchen der Staat von seinen handlungsfähigen Angehörigen erwarten darf, nach welchem sich daher auch die Begriffe von grobem, mäßigem und geringem Versehen reguliren. Aber mit diesen Qualitäten des gesunden Menschenverstandes, seien sie selbst gepaart mit der Bereitwilligkeit, ihn am rechten Orte zur rechten Zeit unverdrossen anzuwenden, kommt der Geschäftsmann noch nicht aus; ein solcher ist erst vorhan-

den, wenn sich den Eigenschaften, welche das bürgerliche Recht von jedem dispositionsfähigen Manne fordern darf, ein gewisser Grad von Klugheit, Umsicht, Combinationskunst, und auch ein gewisses Maß positiver Kenntnisse hinzugesellen. Eben aus diesem Grunde ist der Begriff Geschäftsmann nicht so strict definirbar, daß er sich zur Basis für die Bemessung eines bestimmten Grades von Verantwortlichkeit verwenden ließe. Und hiervon abgesehen, schädigt man die Actiengesellschaften, wenn man für die Mitgliedschaft im Vorstande und Aufsichtsrathe unbedingt die Qualität eines Geschäftsmannes erfordert. Nicht jedes Vorstandsmitglied muß nothwendigerweise ein Geschäftsmann sein. Die Vorstände von großen Industriegesellschaften bedürfen der Mitgliedschaft eines bedeutenden Technikers, die großen Banken der Mitgliedschaft eines Juristen, die großen Versicherungsgesellschaften der Mitgliedschaft eines Mathematikers, ohne daß diese Personen zur Erfüllung ihres Amtes die Qualification wirklicher Geschäftsmänner zu haben brauchen. In noch erhöhtem Grade gilt dies vom Aufsichtsrathe. Warum sollte z. B. ein wissenschaftlich hervorragender Bergmann, der kein Geschäftsmann ist, als Mitglied des Aufsichtsraths einer großen Bergwerksgesellschaft dieser nicht ersprießliche Dienste leisten können, oder ein begabter Rechtsanwalt als Mitglied des Aufsichtsrathes einer großen Bank? Solchen Personen schneidet man durch die in Rede stehende Vorschrift fortan die Möglichkeit ab, mit gutem Gewissen den gedachten Körperschaften beizutreten. Dies ist aber doppelt nachtheilig in einem Staat, in welchem das ganze Beamtenelement schon von der Theilnahme an der Verwaltung der Actiengesellschaften durch Gesetz ausgeschlossen ist.

Und was den Vorstand betrifft, so ist noch ein Anderes nicht minder Wichtiges in Betracht zu ziehen. Der Vorstand

hat eine zweifache Thätigkeit; er ist nicht blos Verwalter des Gesellschaftsvermögens, sondern hat hauptsächlich die Aufgabe, seine Kunst und Sachkenntniß zur Erwerbung von Erträgnissen auszubeuten.*) Das sind zwei ganz verschiedene Dinge, und es ist nicht zu begreifen, warum der Entwurf diese wichtige Unterscheidung total ignorirt. Als Verwalter des Vermögens ist der Vorstand schuldig, die größte Sorgfalt anzuwenden; dabei kommen nur jene gemeineren Qualitäten in Betracht, welche der Sprachgebrauch des bürgerlichen Rechts als die Sorgfalt eines guten Hausvaters bezeichnet. Was aber die Kunst und Sachkenntniß betrifft, so verfährt man entschieden ungerecht, wenn man nicht jedes einzelne Mitglied des Vorstandes seiner speciellen Veranlagung gemäß behandelt und beurtheilt; denn jeder Einzelne wird eben um seiner speciellen Veranlagung willen angeworben. Für diese Thätigkeit muß man den Menschen nehmen wie er ist, mit seinen Fehlern und Vorzügen; denn man verlangt von ihm nicht, was jeder Andere auch leisten könnte, sondern das, was man gemäß seiner individuellen Befähigung gerade ihm an besonderer Leistungsfähigkeit zuschreibt.**) Daher giebt es für diese Seite der Thätigkeit des Vorstandes nur einen einzigen gerechten und billigen Maßstab, jenen nämlich, welchen die Rechtssprache als die diligentia quam in suis rebus bezeichnet.

Noch unbilliger erscheint die projectirte Gesetzesvorschrift gegenüber dem Aufsichtsrath. Die Mitgliedschaft im Aufsichtsrathe ist, wie schon bemerkt wurde, für den Einzelnen immer nur ein Nebenamt. Für ein Amt, das seinen Mann nicht ernährt, kann man auch nicht die Conzentrirung der ganzen Leistungsfähigkeit des Mannes fordern. Die Intraden aus

*) A.-G., S. 256 ff.

**) A.-G. S. 257 und 258.

Mitgliedschaften im Aufsichtsrathe sind, da sie sich im Interesse der Gesellschaften ausschließlich als Tantième von dem erzielten Gewinn berechnen, in der großen Mehrzahl aller Fälle (wenige glänzende Ausnahmen abgerechnet) sehr mäßig. Und der Gesetzgeber will den Gesellschaften sicher nicht zumuthen, daß sie durch Erhöhung und Fixirung dieser Einnahmen ihre Verwaltungsunkosten vermehren sollen. Verlangt man also von dem Aufsichtsrathe mehr, als die Pflicht, ein mäßiges Versehen zu vertreten, so erzielt man nicht eine Besserung, sondern eine Verschlechterung der Verhältnisse. Man wird niemals erreichen können, daß dem einzelnen Aufsichtsrathsmitgliede die Interessen seiner Mitgliedschaft täglich und stündlich am Herzen liegen, dagegen wird man, wenn man den Bogen zu straff spannt, die tüchtigen, guten, angesehenen Elemente aus diesen Verwaltungskreisen verscheuchen. Denn man kann wohl das Gesetz, aber nicht die Menschennatur dahin umgestalten, daß der Einzelne erbötig wird, einer Nebenpflicht mehr, als er opfern kann, an Kraft und Zeit zuzuwenden.

Was nun aber in Betreff der hier fraglichen Bestimmung den Becher zum Ueberlaufen füllt, ist die Vorschrift, daß Vorstand und Aufsichtsrath verpflichtet sein sollen, in jedem gegebenen Falle die Aufwendung des vorgeschriebenen Grades von Sorgfalt *ihrerseits* zu *beweisen*. Das Gesetz will hiermit zu Ungunsten dieser Personen eine Ausnahme von der seit Erschaffung des römischen Verkehrsrechts geltenden Regel statuiren, daß, wer einen Anspruch erhebt, ihn beweisen muß, und das Vorhandensein eines vertretbaren Versehens nicht vermuthet wird. Die Wirkung dieser Vorschrift, durch welche die Vorstands- und Aufsichtsrathsmitglieder der Actiengesellschaften zu Parias im Bereiche der Geschäftswelt gemacht werden, wird erst klar, wenn man sich die-

selbe an einem concreten Fall veranschaulicht. Kein Geschäftsbetrieb ist ohne Verluste denkbar. Der Kaufmann, welcher Credit giebt, muß immer darauf gefaßt sein, unter seiner Kundschaft auch auf Leute zu stoßen, die schon bei Empfang des Credites zahlungsunfähig waren, diese Thatsache aber noch zu verheimlichen verstanden hatten. Einen Kaufmann, dem dies nicht ein und das andere Mal widerfahren wäre, hat es, so lange die Welt steht, nicht gegeben. „Wo man Holz haut, da fallen Spähne" so lautet das in dieser Beziehung gangbare Sprichwort der allersolidesten Geschäftsleute. Denkt man sich nun, daß eine Actiengesellschaft von fünf Millionen Mark Grundvermögen, welche anerkanntermaßen vortrefflich geleitet ist, und hohe Dividenden zahlt, in Zukunft an einem Kunden einen Verlust von 20 000 Mark erleidet, so gestaltet sich die Sache nach dem vorliegenden Entwurf wie folgt: Ein Schaden liegt thatsächlich vor. Er kommt zur Kenntniß der Generalversammlung. Die Majorität ist vielleicht in gerechter Anerkennung der Tüchtigkeit der Verwaltung, welche dauernd gute Erträgnisse erzielt hat, überzeugt, daß dieser Verlust nichts Anderes sei, als was jedem Geschäftsmann hin und wieder einmal passirt. Eine Minorität aber will der Verwaltung aus irgend welchen, vielleicht aus ganz unlauteren und selbstsüchtigen Ursachen an den Kragen. Umfaßt diese nur den fünften Theil der Actien, also eine Million Mark, so kann sie den Prozeß gegen die Verwaltung beschließen. Ihre Klageschrift hat dann einen Umfang von zwei Zeilen. Sie beruft sich auf das Zugeständniß der Verwaltung, daß jener Schaden entstanden sei, und verlangt die baare Erstattung. Der Verwaltung bleibt es überlassen, sich mit dieser Minorität herumzuschlagen, und ihrerseits durch Berufung auf Sachverständige, auf kaufmännische Uebung, auf die erhaltenen Auskünfte, und

auf die zahllosen noch ferner in Betracht kommenden Momente zu zeigen, daß sie ihrerseits Alles, was in ihren Kräften gestanden, gethan habe. Praktisch genommen trifft also jeder Verlust, den die Gesellschaft erleidet, in erster Linie die Verwaltung. Wie kann, wer die Praxis kennt, glauben, daß Leute von Ansehen und Tüchtigkeit ihr eigenes Wohlergehen und das ihrer Familie davon abhängig machen werden, ob es ihnen gelingt, in dem sich möglicherweise von Jahr zu Jahr erneuernden Kampfe die Integrität ihrer eigenen Ersparnisse und ihres Einkommens immer von neuem zu erstreiten, und wie sollte es erst einem Aufsichtsrathsmitgliede einfallen, auf die Hoffnung einer Tantième von einigen Tausend Mark Hunderttausende des eigenen Vermögens von Jahr zu Jahr zu riskiren! Und nun denke man sich die Consequenzen im Falle einer großen Krisis. Keine Fabrik, keine Industriegesellschaft könnte auch ferner ihren Bedarf an Vorräthen im Voraus decken, da der Vorstand sich immer sagen müßte, daß ja die Möglichkeit eines Preisrückganges gegeben sei, welcher dann einen Verlust bedeuten würde. Keine noch so wohl überlegte Speculation dürfte der Vorstand einer Bank sich mehr gestatten, da er sich zu gestehen hätte, daß der Gewinn der Gesellschaft zuflösse, der Verlust zunächst ihn träfe. Man wende nicht ein, daß er sich ja, wenn er überlegt gehandelt hat, zu exculpiren vermöge. Denn die Darlegungen, auf welche es ankommt, sind in der Regel complicirt und umfangreich, und es ist nicht gleichgiltig für den Einzelnen, ob jeder Verlust, der die Gesellschaft betrifft, zunächst ihn selbst in einen Proceß verwickelt, wenn auch immerhin ein günstiger Ausgang desselben zu erwarten ist. Und welchen Grund kann diese Vorschrift haben. Zwei Motive sind denkbar: entweder es wäre für die Kläger zu schwierig, ihrerseits den betreffenden Beweis zu führen. Das kann unbedingt nicht

der Fall sein; denn das Gesetz gestattet ja ausdrücklich die Einsetzung von Revisoren, welche die genaueste Prüfung der Verhältnisse vornehmen dürfen, und denen gegenüber die Verwaltung aus eigenem Interesse Alles, was gegen eine Pflichtverletzung spricht, darlegen würde. Oder, wenn jenes Motiv nicht stichhaltig ist, man will diese Aemter in einer gewissen Weise stigmatisiren, man will sie als verdächtig hinstellen, und in außerordentlicher Weise belasten. Dann schädigt man die Actiengesellschaften, statt ihnen zu nützen, dann hat man keinen Beruf, ein neues Gesetz zu machen, wozu vor allem Leidenschaftslosigkeit gehört.

Werden diese Bestimmungen Gesetz, so werden sich die Folgen sehr bald zeigen. Bei der vornehmen Geschäftswelt wird sich die Anschauung einbürgern, daß man sich von Actiengesellschaften so viel als möglich fern halten müsse. Ein erster Fall, der die Wirkungen der neuen Vorschriften in aller Klarheit enthüllt, wird Hunderte von Demissionen nach sich ziehen. Die Actiengesellschaften werden dann zunächst nach einem modus vivendi suchen. Sie werden durch statutarische Vorschriften die Mitgliederzahl des Aufsichtsrathes verringern, um mit weniger Personen auskommen zu können. Das Cliquenwesen*) wird also nicht beseitigt, sondern gefördert werden. Und im Allgemeinen wird sich außerdem nach Verlauf weniger Jahre zeigen, daß das Niveau der Persönlichkeiten, welche sich auf die Theilnahme an der Verwaltung von Actiengesellschaften einlassen, erheblich gesunken ist. Man erwäge, ob solche Folgen dem Staate von Vortheil sein können.

---

*) A.-G. S. 11.

V.

Generalversammlung: Majoritätsrechte, Sonderrechte, Minoritätsrechte, Strohmänner.

Da es nicht in dem Plan dieser kleinen Schrift liegt, bei der Betrachtung der einzelnen Vorschriften des Entwurfs über das Nothwendige hinauszugehen, so werden auch aus dem großen Capitel der Generalversammlung nur diejenigen Abschnitte ausgewählt, deren Kennzeichnung für den Standpunkt des Entwurfs und der von seiner Gesetzeskraft zu gewärtigenden Folgen unerläßlich ist. Nicht zu übergehen ist aber vor allem eine Betrachtung der Gliederung der Actionärschaft; und diese kann nur in das rechte Licht gesetzt werden, wenn man zugleich untersucht, wie es mit der Erwerbung eines Actionärrechts bestellt sei, inwieweit der Entwurf nur den ächten Actionär zur Theilnahme an Generalversammlungsbeschlüssen zulasse, oder ob er auch anderen an dem Schicksal der Gesellschaft nicht interessirten Personen den Zutritt zu jenen Beschlußnahmen öffne.

Bekanntlich haben die schweren Kämpfe der Jahre nach der Gründerzeit den Streit über die Machtfülle der Generalversammlung und über die Grenzen der Sonderrechte des einzelnen Actionärs sehr in den Vordergrund gedrängt, und es war selbstverständlich, daß der Entwurf zu den hierüber entstandenen Zweifelsfragen Stellung nehmen mußte. Die Materie ist außerordentlich streitig, und keineswegs dermaßen abgeklärt, daß die Vorschriften eines neuen Gesetzes mehr als ein Experiment bedeuten könnten. Sowohl in der wissenschaftlichen Discussion als auch in der Rechtsprechung des höchsten Gerichtshofes ist über diese Fragen ein beständiges Schwanken

der Ansichten zu erkennen gewesen. Der Entwurf neigt sich nun, was die materiellen Rechte angeht, mit Entschiedenheit dem Standpunkte zu, welcher in letzter Zeit die Oberhand gewonnen hat, nämlich der absoluten Beschränkung aller Einzelrechte gegenüber dem Majoritätswillen der Generalversammlung. Wer Actien erwirbt, soll eingedenk sein, daß sein Interesse nur eine gewisse Quote des Gesammtinteresses ausmacht, er soll sich dem Majoritätswillen fügen; wer hierzu nicht geneigt ist, möge keine Actien erwerben. Das ist ungefähr der gegenwärtige Standpunkt, gegen welchen sich im Prinzip nichts einwenden läßt, ohne daß freilich die Möglichkeit des künftigen Emporkommens einer durchaus gegentheiligen Rechtsanschauung ausgeschlossen wäre. Selbst eine Aenderung des Gesellschaftszweckes, und eine Fusionirung der Gesellschaft mit einer anderen muß der einzelne Dissentirende zulassen, sofern sich drei Viertel der in der Generalversammlung abgegebenen Stimmen dafür erklären. (Art. 215.) Der Actionär, welcher sein Geld für eine Immobiliengesellschaft hergegeben hatte, muß also, wenn die Dreiviertelmajorität der Generalversammlung es so will, zustimmen, daß dieses Geld künftig für eine Bank oder für ein Hüttenwerk verwendet wird; der Actionär einer in der Provinz etablirten Bank kann nichts dawider haben, wenn drei Viertheile der in der Generalversammlung erschienenen Actionäre das Institut mit einer großen hauptstädtischen, unter ganz anderen Conditionen arbeitenden Bank vereinigen.

So indifferent sich aber der Entwurf gegen die materiellen Rechte des einzelnen Actionärs verhält, so streng wahrt er diese Rechte in allen Fragen der inneren Verwaltung. Hier ist ein wichtiges Sonderrecht neben zwei wichtigen Minoritätsrechten etablirt. Jeder einzelne Actionär kann einen Generalversammlungsbeschluß als gesetz- oder statutenwidrig anfechten,

sofern er in der Generalversammlung protestirt, binnen drei Monaten klagt, und seine Actien für die Prozeßdauer deponirt. Ein Fünftel der Actionäre kann, wie schon im vorigen Abschnitt erwähnt wurde, aus der Gründung gegen die gesetzlich verpflichteten Personen und aus der Geschäftsführung gegen Vorstand und Aufsichtsrath processiren. Ein Zehntel der Actionäre endlich kann unter Innehaltung gewisser Cautelen auf Untersuchung der Geschäftslage durch gerichtliche Revisoren antragen, wenn glaubhaft gemacht wird, daß bei der Gründung, Geschäftsführung oder Liquidation Unredlichkeiten oder grobe Verletzungen des Gesetzes oder des Statutes vorgekommen sind. Keineswegs sind diese Vorschriften zu mißbilligen; sie leiden wohl im Einzelnen an Unvollkommenheiten, jedoch an solchen, welche sich durch kleine Zusätze leicht beseitigen lassen. Andererseits ist aber nicht zu leugnen, daß sie einen entschiedenen Einfluß auf das Getriebe der Actiengesellschaft üben müssen; denn man darf nicht ignoriren, daß sie ebenso gut den legitimen Interessen der ächten Actionäre wie den unlauteren Zielen außenstehender Personen dienstbar gemacht werden können, falls für die Zudringlichkeiten der letzteren die Wege sonst geebnet sind. Und man muß niemals vergessen, daß jene illegitimen Zwecke auf dem Parquet einer Generalversammlung ebenso häufig oder vielleicht noch häufiger verfochten werden, als die berechtigten und legitimen. Daher läge das einzig denkbare Correctiv gegen die mißbräuchliche Anwendung der vom Gesetz neu gebotenen Wege in einer strengen Ahndung der widerrechtlichen Anmaßung des Actionärrechts. Je wichtiger nicht nur die Generalversammlung sondern das Actionärrecht des Einzelnen oder einer Minorität für die Schicksale der Gesellschaft fortan werden kann, desto wichtiger ist auch das Bedürfniß, die Generalversammlung vor dem Eindringen fremder

an dem Schicksal der Gesellschaft thatsächlich nicht interessirter Personen zu schützen. Der Mangel ausreichender Vorschriften in dem geltenden Recht ist vielfach im Parlament und in wissenschaftlichen Auseinandersetzungen reprobirt worden. Schon Lasker hatte seine Bedenken darüber kundgegeben, daß die Generalversammlung mit den wichtigsten Vollmachten versehen sei, andererseits aber hinsichtlich der Extrahirung ihrer Beschlüsse als vogelfrei gelten könne*). Um so überraschender ist es, daß der Entwurf, welcher sich in den Motiven gern rühmt, das Interesse der Actionäre über alle anderen Interessen zu stellen, in dieser Beziehung einen Grad von Lauheit und Nachsicht entwickelt, wie er nicht im mindesten zu erwarten war, wie er kaum irgend einer ausländischen Gesetzgebung eigen ist, und wie er, was das Wichtigste ist, in vollkommenem Gegensatz zu dem, was recht und billig wäre, steht. Der Entwurf bekämpft nicht nur das Strohmännerthum nicht, sondern er sanctionirt es. Wer eine Inhaberactie in der Hand hat, ist Actionär. Dieser Grundsatz wird in den Motiven mit vollkommener Deutlichkeit ausgesprochen (§ 13 II. Nr. 3 und Specialmotive zu Art. 249 b.). Eine einzige Schranke ist gezogen, aber eine solche, zu der die bisherige Praxis keinerlei Anlaß geboten hat. Der Actionär, welcher sich besondere Vortheile dafür gewähren oder versprechen läßt, daß er bei einer Abstimmung in der Generalversammlung in einem gewissen Sinne stimmt, soll mit Geldstrafe bis zu 3000 Mark oder mit Gefängniß bis zu einem Jahre bestraft werden. (Art. 249 e.) Es wäre lehrreich, zu erfahren, aus welchen Vorgängen der Entwurf ein Bedürfniß gerade für diese Strafbestimmung herleitet. Man weiß, daß sehr häufig Actien zu Generalversammlungen

---

*) A.-G. S. 301 die Note.

von Seiten indifferenter Actionäre an Andere verliehen werden, daß noch viel häufiger Actien zu Generalversammlungen gegen Miethsgeld vermiethet oder in größtem Maßstabe durch Reportirung zeitweise vergeben werden, daß nicht selten auch Depositare von Actien sich dieser zur Verwendung in Generalversammlungen ohne Zustimmung des Eigenthümers bedienen (ein furtum usus, welchen der Entwurf gänzlich ignorirt). Daß aber ein wirklicher Actionär in eine Generalversammlung geht, und sich durch Geld oder andere Vortheile zu einem Votum bestimmen läßt, welches er ohne Empfang dieser Vortheile nicht abgegeben haben würde, ist in der Praxis kaum jemals bekannt, noch viel weniger als ein Mißstand empfunden worden. Wichtig ist auch die Motivirung dieser Strafbestimmungen. „Der fälschlich erzeugte Mehrheitsbeschluß greife, so sagen die Motive zu Art. 249e, in die Rechtssphäre der andern Actionäre ein, und verletze diese Rechte. Ein Schutz dagegen müsse auf strafrechtlichem Gebiete gesucht werden. Die Strafbarkeit lasse sich aber nur an gewisse äußere Vorgänge knüpfen, da sich innere Motive der strafrichterlichen Beurtheilung entzögen." Bis zu diesem Punkte kann man den Motiven allenfalls zustimmen. Sie klingen so, als habe der Gesetzgeber die beste Absicht, das Strohmännerthum wirksam zu bekämpfen, wolle jedoch nicht durch zu weitgehende Vorschriften Rechtsunsicherheit erzeugen. In weiterer Folge unterliegen aber die Motive dann einer Zahmheit und Sanftmuth gegenüber dem Strohmännerthum, welche zu Allem, was gegenüber den Gründern und Verwaltungsorganen geleistet wird, in fast ergötzlichem Widerspruch steht. Sie verwerfen nämlich die in dieser Richtung von den österreichischen Entwurf, dem französischen und belgischen Recht gezogenen bekannten strafrechtlichen Kautelen, von denen sich,

wie behauptet wird, ein Erfolg nicht erwarten lasse, weil bei Inhaberactien der bloße Besitz der Actie zur Ausübung der mit demselben verbundenen Rechte und folgeweise auch des Stimmrechts legitimire. Dies veranlaßt den Entwurf, wie er sagt, von „schwer nachweisbaren" Fälschungen des Majoritätswillens abzusehen, und sich auf die in Rede stehende Vorschrift zu beschränken. Folgende Einwände hiergegen liegen auf der Hand. Das Argument, welches aus der Natur der Inhaberactie hergeleitet wird, ist eine vollkommene petitio principii; denn es handelt sich ja gerade darum, wie weit der Entwurf gestatten solle, daß Inhaberactien von Nichteigenthümern verwendet werden. Die Inhaberactie hat die Eigenthümlichkeit, daß jeder, der sie in der Hand hat, als zu ihrer Verwendung legitimirt erscheint; daraus folgt doch aber wahrhaftig nicht, daß das Interesse des Individuums, sein Eigenthum zu schützen, bei der Inhaberactie um ihrer leichten Uebertragbarkeit willen verschwinde, daß der Unterschied zwischen positivem Interesse und positiver Interesselosigkeit bei dieser Art von Werthobjecten nicht bestehe, daß es deshalb gleichgiltig sei, ob derjenige, welcher in der Generalversammlung sich äußerlich als Actionär präsentirt, innerlich den Willen habe, dem Vortheil der Gesellschaft wirklich zu dienen, oder, ob er nur beabsichtige, einen ihm wünschenswerthen, vielleicht grade gegen das Interesse der Gesellschaft gerichteten Beschluß herbeizuführen, und dann das Actionärrecht, welches ihn nichts angeht, seinem Schicksal zu überlassen*). Wenn aber der Entwurf aus allen Fällen, wo die Fälschung des Mehrheitswillens durch äußerlich wahrnehmbare Vorgänge geschieht, gerade den in Art. 249 e mit Strafe bedrohten auswählt, so ist

*) A.-G. S. 295.

man wirklich berechtigt, zu zweifeln, ob es ihm mit der Incriminirung der greifbaren Fälle Ernst sei. Der Entwurf bedroht einen Fall, der nie vorkommt, mit Strafe; die zwei bedeutendsten, praktisch gefährlichsten und offenkundigsten Fälle, die Miethung und die Reportirung von Actien behufs ihrer Verwendung in der Generalversammlung läßt er straflos. Wenn ein Kapitalist Actien braucht, um in einer Generalversammlung aufzutreten, so offerirt er, falls es sich um kleine Actiengesellschaften handelt, Miethsgeld. Bei großen Gesellschaften, in deren Actien speculirt wird, erbietet er sich, wie dies neuerdings Mode geworden, zur Reportirung für den Monat, in welchen die Generalversammlung fällt. Normirt er dabei einen gegenüber dem momentanen Geldstande günstigen Reportsatz, so lockt er dadurch die Speculanten des Papiers mit Sicherheit heran. Er giebt hierzu entsprechende Aufträge an die Makler, welche dieses Geschäft wie ein anderes besorgen. Die Actionäre liefern ihm demgemäß die Actien in Report, oder ziehen sich ihr Miethsgeld ein, und empfangen die gelieferten Actien nach Ablauf des Monats oder nach stattgehabter Generalversammlung zurück. Sind das keine äußerlich wahrnehmbaren Vorgänge, und will der Entwurf wirklich die Meinung vertreten, daß es allzu schwierig wäre, dieselben durch Untersuchung festzustellen? Die Bejahung dieser Frage dürfte nicht leicht sein. Miethung und Reportirung sind, letztere seit neuerer Zeit, die wirkungsvollsten Mittel zur Fälschung des Mehrheitswillens. Der Report geschieht zwar in der Form des Kaufes. Aber das ist nur Form. Der Reportnehmer ist nicht einen Augenblick Interessent an dem Schicksal der Actie. Denn er hat sie in demselben Moment schon zurückverkauft, wo er sie durch Kauf für sich erwirbt. Die Schranke, welche der Art. 249 e zieht, ist dagegen eine ganz singuläre und werthlose; sie trifft einen Fall,

der praktisch gar nicht vorkommt, und statuirt überdies die in ihrer Art wohl einzig dastehende Ungerechtigkeit, daß der ächte Actionär in der Verwendung seiner Actien beschränkter ist, als der unächte.

Und nun betrachte man die Wirkung, welche der so projectirte Rechtszustand auf das Schicksal der Actiengesellschaften üben muß. Von einer Seite ist den großen Geldmächten Thür und Thor geöffnet. Wer viel Geld hat, kann sich jeder Generalversammlung bemächtigen, er kann Actien in Masse reportiren, und ist Niemandem Rechenschaft darüber schuldig, ob er auch nur an einer einzigen Actie selbst ein Interesse als Eigenthümer habe. Man wende nicht ein, daß die Actionäre selbst die Schuld tragen, wenn sie kurzsichtig, um die erwähnten Vortheile zu erhalten, ihre größeren Interessen auf das Spiel setzen. Der einzelne Actionär sieht sich immer ohnmächtig gegenüber den großen Capitalsmächten, sobald diese ihre langer Hand vorbereiteten Pläne enthüllen. Das Miethsgeld oder der im Reportsatz steckende Vortheil erscheint ihm dann wie der Sperling in der Hand; und der Entwurf, welcher für die Zukunft das Majoritätsprincip noch uneingeschränkter als bisher zur Macht beruft, fördert diesen Zustand. Ueberdies ist es viel weniger schwer und riskant, große Massen von Actien zeitweise durch Reportirung, als dauernd durch wirkliche Erwerbung zu besitzen. Und von der anderen Seite wird dem Erpressungswesen nach Kräften Vorschub geleistet. Die Generalversammlung ist nicht mehr die Zusammenkunft der Interessenten zur Berathung ihrer Angelegenheiten; sie ist fortan eine Gemeinschaft, in die jeder eindringen kann. Wird ein Beschluß gefaßt, so kann jeder Lump, der sich eine Actie geborgt hat, die Rechtsbeständigkeit bestreiten, Protest erheben, mit Klage drohen, den rechtlichen Bestand der Gesellschaft auf

Monate in Zweifel ziehen, und sich zuletzt das wohlfeil erworbene Klagerecht abkaufen lassen. Persönlichkeiten dieser Art können es sich zum Gewerbe machen, Actionäre aufzuhetzen, Mißtrauen gegen die Verwaltung anzuregen, wozu bekanntlich in schlechten Geschäftsepochen große Neigung besteht. Sie können die Führung der von ihnen zusammengebrachten Gruppen übernehmen, mit der Klage auf Schadenersatz drohen, oder, sobald nur die Gesellschaft irgend einen Verlust erlitten hat, den Antrag auf gerichtliche Revision in Aussicht stellen, sie können auf tausend Arten unausgesetzt an den Actiengesellschaften nagen. Während der Erpressungssucht von der Gesetzgebung ein möglichst wirksamer Damm gezogen werden sollte, wird ihr Muth durch den hier erörterten Zustand erheblich angefacht. Die Clique der ehrlosen schiffbrüchigen Geschäftsleute, welche überall in den großen Städten existirt, findet in diesen Bestimmungen das fast unfehlbare Mittel, sich einen alljährlichen Verdienst von mehreren Tausend Thalern zu sichern. Man wird vergebens einwenden, daß, wer sich im Recht wisse, Angriffe und Klagen nicht zu scheuen habe; das ist graue Theorie. Eine Verwaltung, deren tägliches Brot die Abwehr gegen Angriffe, Inanspruchnahmen und Bezichtigungen ist, verliert die Kraft und den Muth, im Interesse der Gesellschaft vortheilhaft zu handeln. Und jede Alarmnachricht, welche durch eine unsaubere Sphäre der Presse, oder welche durch geheimnißvolle Einladungen zu Comitébildungen 2c. verbreitet wird, wirkt beunruhigend auf die Actionäre. Daher muß man sagen, daß die Gliederung der Actiengesellschaft, wie sie der Entwurf hergestellt, höchst gefährlich ist. Die Verwaltungsorgane sind zu einem Grade der Verantwortlichkeit verurtheilt, den sie nicht auf sich nehmen können; jeder Verlust, den die Gesellschaft erfährt, statuirt

gegen ihre Organe die Präsumtion einer Schadenersatz-Verbindlichkeit, von der sie sich nur durch mühevolle und zeitraubende processualische Kämpfe frei machen können. Kläger ist jeder, der es sein will. Durch die Sanctionirung des Strohmännerthums gestalten sich die Klagen aus der Verwaltung der Actiengesellschaften, welche nur als Klagen der wirklichen Interessenten gedacht sind, beinahe zu Popularklagen. Unter dem Druck solcher Verhältnisse soll die Geschäftsführung geschehen; dazu gehört mehr Muth und Kraft, als von dem Einzelnen erwartet werden kann. Und man ermesse, welche dauernden Folgen ein Zustand haben muß, der auf so unnatürlichen Principien erbaut ist.

VI.

Generalversammlung: Bilanz und Rechenschaftslegung.

Von besonderer Wichtigkeit sind ferner die Bestimmungen des Entwurfs über die Bilanz und die Rechenschaftslegung. Die Actionäre treten regelmäßig ein Mal des Jahres zusammen, um von dem Geschäftsresultat des abgelaufenen Jahres Kenntniß zu nehmen, den erzielten Gewinn zu erfahren, resp. die Höhe, in welcher derselbe zur Vertheilung gelangen soll, festzustellen, und gleichzeitig einen möglichst genauen Einblick in die Geschäftslage zu gewinnen. Es ist ein anerkannter Mangel des geltenden Rechts, daß dasselbe für die Befriedigung dieser wichtigsten Actionärrechte höchst unvollkommen Sorge trägt. Stricte Vorschrift ist nur die Errichtung und Vorlegung einer Bilanz. Die Bilanz ist aber kein ausreichendes Mittel, um den Actionären einen Einblick in die Geschäftslage zu geben; sie gewährt nur Einblick in einen *bestimmten Moment* der geschäftlichen Constellation,

gewährt nicht die Möglichkeit, nach rückwärts und vorwärts zu schauen, und hat für viele in Betracht kommende Verhältnisse, beispielsweise für die höchst wichtigen Pfänder und Bürgschaften gar keinen Raum.*) Um also den Actionären einen Einblick in den wahren Zustand der Gesellschaft zu gewähren, bedarf es noch weiterer Eröffnungen, über welche das geltende Recht beinahe nichts bestimmt. Dem Vorstande ist nicht einmal eine Berichterstattung zur Pflicht gemacht; sie ist nur dem Aufsichtsrathe, und zwar in sehr beschränkter Form, auferlegt. (Art. 225 Alinea 2). Die praktische Folge hiervon war in vielen Fällen die, daß die Actionäre eine erschöpfende Berichterstattung nicht erhielten, sich vielmehr mit den von dem Vorstande ausgewählten Capiteln aus den geschäftlichen Erlebnissen begnügen mußten, und häufig über wichtige Verhältnisse gänzlich im Unklaren blieben.**) Man durfte erwarten, daß der Entwurf gerade in dieser Beziehung Remedur schaffen werde; diese Erwartung wird aber nicht erfüllt. Nach Art. 239 des Entwurfs soll der Vorstand neben Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung „einen den Vermögensstand und die Verhältnisse der Gesellschaft entwickelnden Bericht" dem Aufsichtsrathe und mit dessen Bemerkungen der Generalversammlung vorlegen. Und der Aufsichtsrath soll nach Art. 225, genau wie es bisher bestimmt war, die Jahresrechnung, die Bilanz und die Vorschläge zur Gewinnvertheilung prüfen, und darüber alljährlich der Generalversammlung der Actionäre Bericht erstatten. Diese Bestimmungen sind unzureichend, sie verordnen nichts weiter, als was bisher schon Praxis war. Insbesondere verfügt die an den Vorstand gerichtete Anweisung entweder zu viel oder zu wenig. Der Vorstand wäre außer Stande, eine

*) A.-G. S. 332 ff.
**) A.-G. S. 328 ff.

Chronik des gesammten Geschäftsverlaufs zu geben; dies ist offenbar auch nicht verlangt. Ist ihm also gestattet, eine Auswahl zu treffen, so darf er wie bisher, berichten, was ihm gefällt, und weglassen, was mitzutheilen ihm nicht paßt. Die Actionäre müssen sich also nach wie vor mit dem begnügen, was ihnen aufgetischt wird, und diese Lücke wird auch künftig in schlechten Zeiten zu einer Quelle der Erbitterung werden.

Genau betrachtet ist den Actionären mit einer Geschichtserzählung auch gar nicht gedient. Die Geschäftslage einer Actiengesellschaft wird nicht aus einer Chronik ersichtlich, sondern aus bestimmten Ziffern, welche die Antworten auf bestimmte, überall gleichmäßig interessirende Fragen geben. Dies verhehlt sich anscheinend der Entwurf selbst nicht, wie die Motive (§ 14 sub II. Marginale „Bilanzformulare") deutlich erkennen lassen. Er ist auch erbötig, dem besagten Bedürfniß der Actionäre Rechnung zu tragen, aber — nicht im Wege der Gesetzgebung. Er weist die Angelegenheit auf den Verwaltungsweg, indem er verfügt, daß der Bundesrath befugt sein soll, für gewisse Arten von Unternehmungen Formulare aufzustellen, nach welchen die Gesellschaften die Bilanz sowie die Gewinn- und Verlustrechnung anzufertigen haben (Art. 239 c und 185 a Abs. 2). Dieser den Interessen der Actiengesellschaften sehr gefährliche, sachlich auch nicht im mindesten begründete Ausweg sollte unter keinen Umständen zugelassen werden. Sachlich begründet ist er nicht, weil die Gesetze anderer Staaten, z. B. Englands, zeigen, daß das in Rede stehende Bedürfniß sehr wohl im Wege der Gesetzgebung erfüllt werden kann, weil ferner auch für die deutsche Gesetzgebung eingehende Vorschläge in der gleichen Richtung gemacht worden sind, deren Verwendbarkeit der Entwurf nicht einmal erwähnt, geschweige

widerlegt*). Wenn die Motive den Satz aussprechen, daß „bei der Mannigfaltigkeit und Biegsamkeit der Vermögens- und Geschäftsverhältnisse von Actiengesellschaften die Aufstellung von Formularen im Wege des Gesetzes sich nicht empfehle, wohl aber die Anordnung durch eine Behörde werde erfolgen können", so ist durch eine solche Redewendung wirklich nicht das Geringste bewiesen. Was die Mannigfaltigkeit der Geschäftsverhältnisse in England gestattet, dürfte auch in Deutschland erreichbar sein. Nur freilich muß man, um solche Vorschriften zu verfassen, mit der Praxis ausreichende Fühlung nehmen. Fehlten der Gesetzgebung wirklich die Mittel, um solche Vorschriften zu schaffen, so wäre nicht abzusehen, woher die Verwaltungsbehörde sie nehmen sollte. Denn diese Vorschriften sollen sich ja nicht auf Erfahrungen aufbauen, welche künftig gemacht werden, sondern auf diejenigen, welche im weitesten Umfange bereits vorliegen. Höchst gefährlich erscheint es dagegen, solche Bestimmungen in die Hand einer Behörde zu legen, welche nicht gleich den zur Gesetzgebung berufenen Organen in der Lage ist, eine öffentliche Diskussion über ihre Entwürfe herbeizuführen, Irrthümer, praktische Mißgriffe auszumerzen, und das Definitivum erst nach ausreichender Prüfung eintreten zu lassen. Anordnungen, welche im administrativen Wege getroffen werden, ergehen, und gelten sofort. Und erweist sich ihr Inhalt selbst als nachtheilig und zweckwidrig, so ist es meist recht schwer, die bureaukratische Eitelkeit zu Modificationen zu bestimmen. Dazu tritt noch die Erwägung, daß voraussichtlich gerade in den bewegtesten Zeiten, wo die Leidenschaften außergewöhnlich entfacht sind, wo die Erbitterung ihre Schwingungen bis in die sonst dem

---

*) A.-G. S. 344 ff.

Geschäftsleben ganz fernstehenden Kreise ausdehnt, derlei administrative Maßregeln vorzugsweise zu erwarten sind. Es ist der deutschen Gesetzgebung nicht würdig, daß Anordnungen als legislatorisch unausführbar erklärt werden, welche in anderen Staaten legislatorisch mit dem besten Erfolge geregelt sind. Daher sollte man nicht gestatten, daß dieser Weg eingeschlagen werde. Das englische Actiengesetz bietet gerade in dieser Beziehung ein nachahmenswerthes Vorbild. Will der Entwurf entsprechende Satzungen für das deutsche Recht als unannehmbar erklären, so muß er diese Unannehmbarkeit beweisen; ein solcher Beweis ist aber bisher nicht unternommen, noch viel weniger erbracht.

VII.

Die Emission unter pari.

Unter den Neuerungen, welche der Entwurf in Betreff der Erhöhung des Grundcapitals statuirt, ist die Zulassung der Emission unter pari praktisch bei weitem die wichtigste. Es verbinden sich mit diesem Begriff, wie er dem Publikum geläufig ist, zwei von einander ganz verschiedene legislatorische Ideen, je nachdem man darunter die Emission der Actien bei Begründung der Gesellschaft, oder eine solche bei Erhöhung des Grundcapitals versteht.

Die Unterpari-Emission bei Begründung der Gesellschaft ist vom Entwurf mit Recht untersagt. Sie wäre zu definiren als „die vom Gesetz zugelassene Möglichkeit, dem Grundcapital einen über den Betrag oder Inferirungswerth der wirklichen Einlage hinausgehenden Nominalbetrag zu geben". Eine solche Manipulation würde zu Täuschungen des Publikums dienen, und höchstens noch dazu geeignet sein, die Widersinnigkeit der

Nominalbeträge bei Gesellschaften, deren Grundvermögen durch Einbringung von Anlagen geschaffen oder zur Herstellung von Anlagen statutarisch verwendet wird, in ein recht grelles Licht zu setzen.

Anders verhält es sich mit der Unter-pari-Emission bei Erhöhung des Grundcapitals. Hier bedeutet sie das legitime Recht einer bestehenden Gesellschaft, für welche das Bedürfniß der Capitalserhöhung vorliegt, welche aber in Folge ihrer Geschäftslage neue Actien zum Nominalbetrage der alten nicht unterzubringen vermag, die Anwerbung neuer Theilnehmer durch wohlfeilere Bedingungen zu ermöglichen. Es hat damit folgende nähere Bewandniß:

Theoretisch geurtheilt müßte jede Actie, auf welche Dividenden gezahlt werden, mindestens den Paricours haben. Denn die Dividendenzahlung setzt ja voraus, daß die Activa die Passiva an Werth übersteigen; und wenn dies der Fall ist, so müßte der Cours als treffender Werthmesser der Actie diesen Zustand zum Ausdruck bringen, mithin auf pari oder höher als pari stehen. In der Praxis verhält es sich damit ganz anders. Viele Actiengesellschaften, welche regelmäßige Dividenden vertheilen, stehen nichtsdestoweniger unter pari. Die Ursachen davon können sehr verschiedene sein. Eine Hauptursache liegt in der Höhe der Erträgnisse. Die in Umlauf befindliche Actie ist ein Werthobjekt, dessen Schätzung sich, von anderen auf dieselbe einwirkenden Momenten abgesehen, nach der Höhe ihres Erträgnisses richtet. Bringt also eine Actie dauernd 3 % Dividende, d. h. weniger als der landesübliche Zinsfuß beträgt, als Staatsrenten, Hypotheken und andere sichere zinstragende Werthe erbringen, so ist ihr marktgängiger Preis geringer als der auf sie gemäß den thatsächlich vorhandenen Activis entfallende Werthsantheil. Schreibt man

der Gesellschaft außerdem Engagements zu, welche ihren Besitzstand zu alteriren geeignet sind, oder besteht eine ungünstige Conjunctur für ihren Geschäftszweig, so drücken sich solche Umstände ebenfalls durch eine Minderbewerthung des Preises aus. Auch die allgemeinen Zeitverhältnisse üben einen großen Einfluß. Beispielsweise war in den Jahren, welche der Gründerzeit folgten, das allgemeine Mißtrauen gegen Bankactien so bedeutend, die Neigung des Publicums sich von diesem Besitz zu befreien, eine so allgemeine, daß die Actien mancher Banken 20 bis 30% unter ihrem wirklichen Werthe notirten. Die Sachkundigen zogen aus diesem Zustand Gewinne von Millionen, indem sie solche Actien massenweise aufkauften, und die betreffenden Banken zur Liquidation brachten. Wenn nun eine Actiengesellschaft, deren Cours unter pari steht, neuer Geldmittel bedarf, so kann sie sich nach dem bestehenden Recht dieselben durch Erweiterung des Kreises der Actionäre nicht beschaffen. Denn die neuen Actien müssen pari gezeichnet und eingezahlt werden. Steht also der Cours 80, so mag selbstverständlich Niemand für die Erwerbung der gleichen Actie 100 zahlen. Es bieten sich daher einer solchen Gesellschaft nur künstliche Hülfsmittel. Sie kann durch Aufnahme von Prioritätsobligationen Schulden contrahiren. Das ist für viele Gesellschaftsklassen, insbesondere für Industriegesellschaften, deren Erträgnisse schwankende sind, ein gefährliches Beginnen, und oft auch praktisch nicht durchführbar. Sie kann ferner Actien creiren, denen in Bezug auf Dividende und Antheilsrecht ein Vorrecht vor den bereits vorhandenen eingeräumt wird, sogenannte Prioritäts-Actien. Auf diesen Weg sollte aber das Gesetz die Actiengesellschaften nicht hindrängen, da Transactionen solcher Art meistens zu einer weiteren Entwerthung der alten Actien führen. Die Zulassung

neuer Actionäre zu Bedingungen, welche der zeitweisen Vermögenslage der Gesellschaft wirklich entsprechen, bleibt deshalb immer der legitimste Ausweg; und dies ist die Emission unter pari.

Was sie in der Praxis bedeutet, läßt sich durch eine Exemplificirung auf die offene Handelsgesellschaft am leichtesten veranschaulichen. Ein Industrieller besitzt eine Fabrik, für die er 100 000 Mk. bezahlt hat. Sein Unternehmen entwickelt sich zwar günstig, leidet aber unter einem unzureichenden Betriebscapital. Er muß das fehlende zu verhältnißmäßig hohen Zinsen aufborgen, und büßt dadurch alljährlich den größeren Theil seiner Erträgnisse ein. Ihm könnte geholfen sein, wenn er einen Socius fände, der 60 000 Mark baar einlegte. Ein solcher findet sich nun, stellt aber, obwohl die Einlage geringer ist, als der Kaufpreis der Fabrik, das Verlangen, an Gewinn und Verlust gleichmäßig mit dem bisherigen Inhaber zu partizipiren, auch im Falle einer etwaigen künftigen Liquidation der Gesellschaft gegenüber seinem Socius gleichberechtigt zu sein. Dieses Verlangen wird Niemand ungeziemend finden; eine Vereinbarung solcher Art kann beiden Socien zum größten Vortheil gereichen. Der neue Theilhaber macht vielleicht eine sehr gute Capitalsanlage, der alte erhöht durch die Möglichkeit eines besseren Betriebes den Werth seines Besitzes. Dies bedeutet auf das Gebiet der Actiengesellschaft übertragen die Unter-pari-Emission. Der Cours der alten Actien einer Gesellschaft steht beispielsweise 80, zum Paricourse oder auch nur zu 80 finden sich daher keine neuen Actionäre, wohl aber zum Course von 70. Die alten Actionäre tragen also ihrer Geschäftslage in durchaus sachgemäßer Weise Rechnung, indem sie den neuen Actionären den Zutritt zur Gesellschaft zum Course von 70 eröffnen unter Einräumung der

gleichen Rechte, welche sie selbst mit ihren Einlagen zu 100 ehemals erworben hatten.

Die Berechtigung einer diese Verhältnisse berücksichtigenden Neuerung erkennen nun auch die Motive des Gesetzentwurfs an (§ 11 Nr. 2). Wie unzulänglich aber die Fühlung des Entwurfs mit den Bedürfnissen der Praxis ist, zeigt die Modification, welche er der entsprechenden Anordnung hinzufügt. Er bestimmt nämlich, daß bei erfolgender Emission unter pari für die Bilanz der Nominalbetrag maßgebend bleibe (Art. 185, 239 c Abs. 1, 235 b und Art. 185 a Nr. 5). Das heißt also: Wenn eine Unter-pari-Emission stattgefunden hat, dürfen Dividenden nicht eher vertheilt werden, als bis die Differenz zwischen dem Emissionscours und dem Paricours aus den Erträgnissen der Gesellschaft aufgesammelt ist. Es ist gewiß der Hauptfehler des Entwurfs, daß er ohne ausreichenden Contact mit der Praxis hergestellt worden ist, und deshalb in vielen Beziehungen seine guten Intentionen selbst wieder zu nichte macht. Von den zahlreichen hierfür vorhandenen Belägen ist aber wohl keiner so drastisch, wie der in Rede stehende. Ein süddeutsches Witzblatt erzählte einmal, die Postbehörde habe sich infolge wiederholter räuberischer Angriffe, welchen die zwischen zwei kleinen Landstädten verkehrenden Postwagen ausgesetzt waren, zu der Anordnung entschlossen, es sollen jedem zu diesem Verkehr verwendeten Postwagen Pistolen und Munition mitgegeben werden. Um aber etwaigen Mißbrauch zu verhindern, habe die Behörde in büreaukratischer Weisheit gleichzeitig bestimmt, daß diese Vertheidigungsmittel in dem verschlossenen Kutschkasten des Wagens aufzubewahren seien, und daß nur den Posthaltern in jeder der beiden Landstädte je ein Schlüssel zu dem Kutschkasten anvertraut werden dürfe. Der Effekt dieser

tieffinnigen Maßregel mag ungefähr der gleiche gewesen sein, wie er sich für die mit dieser Klausel behaftete Unter-pari-Emission herausstellen wird. Denn dieselbe bedingt eine mehrjährige Ertragslosigkeit der Gesellschaft, eröffnet also die zweifellose Perspective auf einen tüchtigen Rückgang des Courses und macht es deßhalb unmöglich, neue Actionäre anzuwerben. Sie ist so, wie sie der Entwurf gestattet, eine todtgeborene Institution, von der sich nicht absehen läßt, wie sie jemals sollte praktische Anwendung finden können. Der Entwurf dürfte sie ebenso gut gänzlich verbieten; dann hätte er praktisch genau dasselbe geleistet, als indem er ihre Ausführung an die erwähnte Bedingung knüpft. Motivirt wird die letztere durch die angeblich erforderliche Rücksicht auf die Gläubiger, welche bezüglich der Höhe des Grundcapitals keiner Täuschung unterliegen sollen. Es kann dahingestellt bleiben, ob den Gläubigern wirklich ein Anrecht auf Publicirung der Vermögenslage der Gesellschaft zustehe, ob die Veröffentlichung der Bilanz für sie, oder nicht ausschließlich für die Actionäre geschehe. Denn nimmt man selbst an, daß sie auch im Interesse der Gläubiger erfolge, so beruht jene Befürchtung offenbar auf einer ganz unklaren Anschauung. Ist eine Actiengesellschaft beispielsweise mit einem Grundcapital von zwei Millionen Mark begründet, eingetheilt in 1000 Stück Actien à 2000 Mark, deren Cours 85 steht, und erhöht sie sodann dieses Capital um $1\frac{1}{2}$ Millionen Mark, indem sie 1000 Stück neue Actien zum Course von 75 %, also für einen Ueberlassungspreis von 1500 Mark pro Actie emittirt, so ist unter die Passiva einzutragen:

Grundcapital I. Emission 1000 Stück Actien, eingezahlt mit je 2000 Mark . . . . 2 000 000 Mk.
Grundcapital II. Emission 1000 Stück Actien eingezahlt mit je 1500 Mark . . . 1 500 000 „
Gesammtgrundkapital 3 500 000 Mk.

Es ist also unter den Passivis derjenige baare Betrag aufgeführt, welchen die Gesellschaft thatsächlich als Einlegecapital besitzt, während die Werthobjecte, in welchen letzteres zur Zeit angelegt ist, unter den Activis zum Ausdruck gelangen. Jeder Gläubiger ersieht hieraus mit voller Klarheit, daß die Gesellschaft über ein Capital von 3 500 000 Mark verfügt. Wie die auf diesen Betrag entfallende Dividende unter den Actionären zur Vertheilung kommt, daß, wenn beispielsweise auf jede Actie 80 Mark Dividende entfallen, dies in Procenten des ursprünglichen Erwerbungspreises ausgedrückt für die Actionäre I. Emission 4 %, für die Actionäre II. Emission dagegen $5\frac{1}{3}$ % ausmacht, ist ein reines Internum der Gesellschaft, interessirt die Gläubiger nicht, und hat mit dem für die letzteren gewünschten Einblick in die Vermögenslage nicht das Mindeste zu thun. Ebenso wenig wäre es von Einfluß, wenn, solange die Nominalbeträge überhaupt aufrecht erhalten werden, die neuen Actien den gleichen Nominalbetrag wie die alten erhielten. Denn nicht das Nominalcapital, sondern das Einlagecapital, d. h. das thatsächlich vorhandene Grundcapital gehört logischer Weise unter die Passiva. Um keine Vorsicht außer Acht zu lassen, könnte man noch auf die Actien II. Emission drucken „2000 Mark, baar eingezahlt mit 1500 Mark." Ja, man könnte sogar den neuen Actien den wirklich eingezahlten Betrag von 1500 Mark als Nominalbetrag geben. Auch dies würde in der Sache nichts ändern; denn es ist der Gesellschaft durchaus unverwehrt,

Actien mit verschiedenen Nominalbeträgen zu emittiren, und die geringer benannten mit den höher benannten an der Dividende gleichmäßig participiren zu lassen. Dies entspräche sogar am genauesten den sonstigen Bestimmungen des Entwurfs. Denn der Art. 207 spricht nur von den Einlagen der Actionäre, und verordnet, daß das Einlagecapital (Grundcapital) in Actien zerlegt werde. Der Art. 209 verlangt für das Statut nur die Bestimmung der Höhe des Grundcapitals; und die analoge Anwendung des Art. 185a Nr. 5, welche für Commanditgesellschaften die Einstellung des Gesammtcapitals unter die Passiva verlangt, erfordert offenbar für die Actiengesellschaften nicht die Einstellung des Nominalcapitals sondern des Grundcapitals, entsprechend den in Art. 207 enthaltenen Fundamentalsätzen.

Ueber alle diese Verhältnisse scheint keine ausreichende Klarheit bestanden zu haben, sonst würden die Motive nicht von einer Gefährdung der Gläubigerrechte sprechen, wo eine solche gar nicht zu befürchten ist, wo man nicht einmal die Möglichkeit einer solchen absehen kann.

Im Interesse der Actiengesellschaften ist aber die Streichung der erwähnten Klausel ein unabweisbares Bedürfniß.

VIII.

Die Stellung des persönlich haftenden Gesellschafters zur Commanditgesellschaft auf Actien.

Der Entwurf verfolgt gegenüber der Commanditgesellschaft auf Actien die richtige Tendenz, den Unterschied zwischen ihr und der Actiengesellschaft fortan deutlicher und schärfer herauszukehren, und sie dadurch für die Zwecke, für welche sie wirth-

schaftlich mehr berufen ist als jene, auch besser verwendbar zu machen. Dieses Prinzip bedeutet eine werthvolle Verbesserung des Actienrechts.*) Der leitende Gedanke besteht darin, daß die Complementäre nicht auf die Basis von Actiengesellschafts-Direktoren gestellt sein sollen, indem sie gegen Gehalt und Tantième engagirt sind, daher bei eintretenden Verlusten höchstens keine Tantième empfangen, sonst aber an den vermögensrechtlichen Schicksalen der Gesellschaft, solange nicht etwa der Concurs eintritt, garnicht interessirt sind, sondern daß sie als ächte Gesellschafter jeden Verlust und jeden Gewinn in ihrer eigenen Kasse spüren sollen. Zur Erreichung dieses Zweckes ist es in der Fachliteratur als erforderlich bezeichnet worden, daß sich die Complementäre mit Vermögenseinlagen betheiligen mögen**), und der Entwurf hat diesen Vorschlag acceptirt. Er bestimmt demgemäß, daß sich die persönlich haftenden Gesellschafter bei Errichtung der Gesellschaft mit Einlagen zu betheiligen haben, welche zusammen mindestens den zehnten Theil des Gesammtcapitals ausmachen, während sie, sobald letzteres drei Millionen Mark übersteigt, an dem Rest nur mit dem zwanzigsten Theil betheiligt zu sein brauchen. Ganz consequent behandelt der Entwurf aber auch zugleich die Frage, was mit der Einlage zu geschehen habe, wenn ein Complementär ausscheidet. Würde ihm in diesem Falle die Einlage, insoweit sie noch vorhanden ist, einfach herauszuzahlen sein, so könnte dadurch der Zweck der Maßregel theilweise wieder vereitelt sein. Demgemäß ist ferner verfügt, daß, wenn dieser Fall eintritt, der Complementär seine Einlage innerhalb der ersten zehn Jahre des Bestehens der Gesellschaft und, wenn die Gesellschaft noch nicht zehn Jahre besteht, innerhalb der ersten fünf Jahre nach

*) A.-G. S. 33 ff.
**) A.-G. S. 34.

seinem Ausscheiden nur an andere Complementäre veräußern darf. Diese Anordnung ist durchaus correct, sie entspricht der unverkennbaren Kunst des Verfassers des Entwurfes, den einmal erfaßten legislatorischen Gedanken consequent durchzuführen. Gleichzeitig erweist sie aber auch — und dies ist der Grund ihrer gegenwärtigen Erwähnung —, daß der vom Entwurf gewählte Modus praktisch sehr bedenklich ist. Schon an sich ist eine obligatorische Capitalseinlage geeignet, manche hervorragende Kraft von der Einlassung auf Unternehmungen der fraglichen Art fern zu halten; denn nicht immer vereinigen sich Tüchtigkeit und Vermögen. Deshalb war auch bei Empfehlung der obligatorischen Capitalseinlage anheimgegeben worden, als Surrogat derselben die Zurückhaltung und Aufsparung der Gewinnantheile oder gewisser Quoten derselben zuzulassen*).

Aber die Capitalseinlage an sich ist fast noch weniger schlimm, als ihre Behandlung nach dem Ausscheiden des Complementärs. Ein bedeutendes Vermögensobject desselben wird gemäß der Vorschrift des Entwurfs gesperrt, und kann vom Eigenthümer zu anderweiten Zwecken für eine Reihe von Jahren nicht benutzt werden. Wird das Ausscheiden durch den Tod herbeigeführt, so können seine Erben trotz des Besitzes des großen Vermögensobjectes in Noth gerathen oder gezwungen sein, dasselbe für den Preis herzugeben, welchen die übrigen Complementäre zahlen wollen. Diese Schwierigkeiten fallen erst weg, wenn die Gesellschaft zehn Jahre besteht. Sie treffen also nicht die Complementäre der jetzt vorhandenen alten Gesellschaften, wohl aber diejenigen der neu zu begründenden, ertheilen mithin den alten Gesellschaften ein werthvolles Privilegium, machen dagegen die Begründung

---

*) A.-G. S. 34.

neuer beinahe unmöglich. Denn es ist kaum anzunehmen, daß sich leicht ein tüchtiger Geschäftsmann finden wird, welcher Lust hätte, seine Familie, falls er innerhalb der nächsten Jahre stirbt, durch seinen Tod in so schwere Verlegenheiten zu stürzen, wie sie die Bestimmungen des Entwurfes mit sich bringen.

Ein Mittel, um den Zweck des Entwurfes ebenso wirkungsvoll und unter Vermeidung der bezeichneten Nachtheile zu erreichen, könnte darin gefunden werden, wenn man auf die Capitalseinlage verzichtete, dagegen die Bestimmung träfe, daß die Complementäre bei der Commanditgesellschaft nicht anders als durch Gewinnantheile interessirt sein dürfen, beispielsweise also nicht durch ein fixirtes Gehalt oder durch Garantirung eines Minimalbetrages ihres Gewinnes, und daß sie andererseits mit der gleichen Quote, mit der sie am Gewinn betheiligt sind, auch am Verlust betheiligt sein müssen. Diese Anordnung würde verhindern, daß vermögenslose Candidaten ausgeschlossen wären, sie würde ferner auch eine gar zu kleine Verlustbetheiligung verbieten, da die Gewinnbetheiligung nur ebenso groß sein dürfte, und sie würde die Complementäre zu ächten Socien der Gesellschaft machen, welche den Effect jedes Geschäftes, das sie abschließen, in ihrer eigenen Tasche zu spüren bekämen. Die Frage, wie ein eventueller Verlustantheil seitens der Complementäre der Gesellschaft zu erstatten sei, könnte das Gesetz unberührt lassen. Denn die praktischen Verhältnisse selbst würden der beste Regulator sein. Ein Complementär, welcher als solcher dem öffentlichen Urtheil ausgesetzt ist, könnte vor den Augen der Commanditisten eine Schuld an die Gesellschaft nicht auf die Dauer ungetilgt mit sich herumschleppen. Die Gesellschaft hätte außerdem in dem Retentionsrecht an den Gewinnerträgnissen der folgenden Jahre ein Deckungsmittel. Ferner könnte

das Statut und der Vertrag mit dem Complementär die Sicherheiten noch unter Berücksichtigung der concreten Verhältnisse angemessen erhöhen. Der Vorsicht wegen ließe sich vielleicht auch bestimmen, daß Vergleiche über solche Schulden des Complementärs nur von der Generalversammlung, nicht auch von dem Aufsichtsrath abgeschlossen werden dürfen. Jedenfalls aber liegt es sehr im Interesse der vom Entwurf selbst angestrebten Förderung des Institutes der Commanditgesellschaft auf Actien, daß der hier vorgeschlagene Weg statt des von dem Entwurf projectirten gewählt wird; denn jener scheint geeignet, das angestrebte Ziel einer Vermehrung der Commanditgesellschaften nicht erreichen zu lassen, sondern die Gründung neuer Commanditgesellschaften zur Unmöglichkeit zu machen.

IX.

Ergebniß der Betrachtung.

Nur das nothwendigste ist zum Gegenstand der vorstehenden Betrachtung gemacht worden; viele nebensächliche, manche relativ wichtige Dinge sind bei Seite gelassen, weil es darauf ankam, zu zeigen, daß gerade das Fundament, auf dem das neue Gesetz ruhen soll, vorzugsweise verfehlt ist. Der Entwurf ist juristisch tüchtig gearbeitet, gesetzgeberisch erscheint er unzulänglich. Zweck und Mittel sind in ihm an Qualität meistens weit von einander verschieden. Sein Zusammenhang mit der Praxis ist ein so mangelhafter, daß er so häufig wie kein anderer in neuerer Zeit bekannt gewordener Gesetzesvorschlag gute Intentionen durch die Art, wie sie zum Vollzuge gebracht werden, in ihr Gegentheil verkehrt. Er will Schutzmaßregeln gegen die Ausschreitungen bei Gründungen herstellen, und giebt zu diesem Zwecke Vorschriften, welche das

Gründungsgeschäft dem Lumpenthum anheimgeben. Er will das Vertrauen zu den Actiengesellschaften durch erhöhte Verantwortlichkeit ihrer Organe heben, und weist diesen letzteren einen Standpunkt an, der jeden anständigen und vorsichtigen Mann von der Theilnahme an der Verwaltung fern halten muß. Er will das Cliquenwesen innerhalb der Verwaltungsorgane abschaffen, und etablirt dafür ein Cliquenwesen im Bereiche der Actionäre, wie es bisher in keinem Staate ermöglicht wurde. Er gewährt eine Unzahl von Verfolgungsmitteln gegen die Gewissenlosigkeit im Bereiche der Verwaltung, und liefert dafür der Gewissenlosigkeit außerhalb der Verwaltung Mittel in die Hände, durch welche die Actiengesellschaften zum Spielball der unlautersten Interessen gemacht werden können. Er will den Actiengesellschaften die Wohlthat der Unter-pari-Emission bei Capitalserhöhungen gewähren, und knüpft sie an Bedingungen, welche die wirthschaftliche Verwerthung dieser Institution unmöglich machen. Er will die Eigenart der Commanditgesellschaft auf Actien behufs Förderung dieser Gesellschaftsform schärfer fixiren, und wendet Mittel an, welche es praktisch fast unmöglich machen, derlei Gesellschaften neu zu schaffen. Er begehrt im Ganzen für die Thätigkeit im Bereich der Actiengesellschaft Offenheit, Redlichkeit und Treue, und öffnet wider seinen Willen dem Erpresserthum und der Treulosigkeit einen Spielraum, wie die durch die vortreffliche Praxis der letzten Jahre glücklich verdrängte Clique dunkler Ehrenmänner sich ihn gewiß nicht hat träumen lassen. Dieser Entwurf steht trotz vieler einzelner Vorzüge nicht auf der Höhe, welche man fordern darf, er ist nicht geeignet, die Scharte von 1870 auszuwetzen, er ist auch nicht reif, zum Gesetz erhoben zu werden. Möchte diese Erkenntniß den zur Gesetzgebung berufenen Körperschaften nicht fehlen!

Bayerische
Staatsbibliothek
München

BAJANZ & STUDER, BERLIN

BSB Bayerische StaatsBibliothek
MDZ Münchener DigitalisierungsZentrum Digitale Bibliothek

Löwenfeld, Hermann

Der Entwurf des neuen Actiengesetzes In seinen Grundzügen betrachtet

Berlin 1884

Cam. 541 t
urn:nbn:de:bvb:12-bsb11577517-5